EXTRAITS

DES

ENQUÊTES PARLEMENTAIRES ANGLAISES

SUR LES

QUESTIONS DE BANQUE

DE

CIRCULATION MONÉTAIRE ET DE CRÉDIT

TRADUITS ET PUBLIÉS PAR ORDRE

DU GOUVERNEUR ET DU CONSEIL DE RÉGENCE DE LA BANQUE DE FRANCE

ET SOUS LA DIRECTION

DE MM. COULLET ET JUGLAR.

3-4

ENQUÊTE DE 1840 SUR LES BANQUES D'ÉMISSION.

PARIS,

FURNE ET Cᵉ
Rue Saint-André-des-Arts, 45.

GUILLAUMIN ET Cᵉ
Rue de Richelieu, 14.

1865

ENQUETE DE 1840

SUR

LES BANQUES D'ÉMISSION.

Google

5. 7. 53/1

Digitized by Google

EXTRAITS

DES

ENQUÊTES PARLEMENTAIRES ANGLAISES

SUR LES

QUESTIONS DE BANQUE

DE

CIRCULATION MONÉTAIRE ET DE CRÉDIT

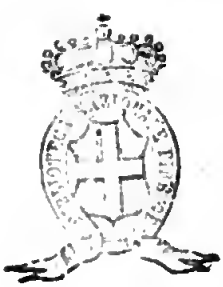
TRADUITS ET PUBLIÉS PAR ORDRE

DU GOUVERNEUR ET DU CONSEIL DE RÉGENCE DE LA BANQUE DE FRANCE

ET SOUS LA DIRECTION

DE MM. COULLET ET JUGLAR.

ENQUÊTE DE 1840 SUR LES BANQUES D'ÉMISSION.



PARIS,

FURNE ET Cᵉ
Rue Saint-André-des-Arts, 45.

GUILLAUMIN ET Cᵉ
Rue de Richelieu, 14.

1865

Digitized by Google

ENQUÊTE DE 1840

SUR

LES BANQUES D'ÉMISSION.

Séance du 10 avril 1840.	Déposition de M. Richard Cobden.....	Page 1
— du 14 avril 1840.		— 5
— du 17 juillet 1840.	Déposition de M. Samuel Jones Loyd..	— 33
— du 21 juillet 1840.		— 72
— du 22 juillet 1840.		— 112
— du 23 juillet 1840.		— 146
— du 24 juillet 1840.		— 177
— du 31 juillet 1840.		— 198
— du 28 juillet 1840.	Déposition de M. Tooke.....	— 237
— du 4 août 1840.		— 246
— du 7 août 1840.		— 308

SOMMAIRE DES QUESTIONS TRAITÉES DANS LES DÉPOSITIONS.

DÉPOSITION DE M. COBDEN.

394. Les fluctuations des émissions de la Banque d'Angleterre ont causé de graves préjudices au commerce.

395. Définition de la circulation.

Les dépôts à la Banque d'Angleterre sont de la monnaie.

Les dépôts dans les autres banques également.

444. Le chiffre des valeurs est le meilleur moyen d'apprécier les variations de la circulation.

450. C'est aux fluctuations de la circulation de la Banque d'Angleterre (circulation et dépôts) qu'il faut attribuer le dérangement du commerce depuis 1835.

473. De la circulation.

478. On ne redemande l'or à la Banque que pour l'exportation.

486. La grande baisse des prix a eu lieu au printemps et pendant l'été de 1837. Elle a été précédée d'une grande augmentation dans la circulation de la Banque d'Angleterre.

488. La spéculation et la hausse des prix, au printemps de 1836, doivent être attribuées à l'augmentation des valeurs dans l'automne de 1835.

494. Moyen employé par la Banque pour influer sur les prix.

501. Retrait des espèces métalliques en 1836.

Pour y remédier, la Banque aurait dû restreindre ses émissions dès le mois de mai, époque où la baisse de l'encaisse a commencé.

505. L'élévation du taux de l'escompte arrête la spéculation.

509. Influence des banques privées sur la spéculation.

512. Les banques locales ne peuvent pas augmenter leur circulation lorsque la Banque d'Angleterre a restreint la sienne ; donc la Banque d'Angleterre exerce une puissante pression sur les autres banques.

520. La Banque d'Angleterre doit régler sa circulation-papier sur l'encaisse métallique.

525. Avec le système actuel des banques, la circulation ne peut être bien réglée.

530. Plan de M. Loyd pour la séparation de la Banque en deux Départements ; il vaut mieux que le système actuel, mais M. Cobden ne l'approuve pas.

Examen de ce plan. Objections.

541. Chiffres prouvant les pertes du commerce en 1837.

547. Lettres de change.

557. Augmentation des usines et des machines à vapeur dans le Lancashire.

559. L'augmentation des lettres de change influe-t-elle sur les prix ?

Les lettres de change ne font pas partie de la circulation.

DÉPOSITION DE M. SAMUEL JONES LOYD.

2651. Depuis 1833 la Banque n'a pas bien administré son papier-monnaie.

2654. Règle pour la circulation-papier.

Définition de la circulation.

De la réserve.

2661. Les dépôts ne font pas partie de la circulation.

2662. Lois et principes d'après lesquels la circulation doit être réglée.

2664. Motifs pour lesquels les lettres de change ne font pas partie de la circulation.

Citation d'un rapport de la Chambre des députés en France.

2665. Eléments constitutifs du numéraire.

Les lettres de change ont une existence et des fonctions distinctes.

2677. Depuis 1832 on s'est écarté des bons principes dans l'administration de la circulation.

Tableau comparatif de la circulation de 1834 à 1839.

2682. Baisse de l'encaisse métallique en 1832.

Le papier-monnaie a-t-il été maintenu dans les proportions de la monnaie métallique ?

2702. Tableau comparatif de la circulation de 1825 à 1832.

Valeur des renseignements donnés par lord Liverpool.

2712. Quelle doit être la manière d'agir de la Banque pendant les paniques ?

Opinion de M. Gautier de la Banque de France.

2716. Une forte réserve en espèces est-elle une garantie suffisante pour assurer le remboursement des billets ?

2722. La Banque d'Angleterre a-t-elle un contrôle immédiat sur les émissions des banques de province ?

2725. Le contrôle du Gouvernement est-il convenable ?

2726. État de la réserve métallique en 1833-37 et 1838-39.

Digitized by Google

2733. La mauvaise administration de la circulation vient de ce qu'il y a confusion dans la Banque d'Angleterre entre l'émission et la Banque proprement dite.

2744. Opinion de lord Lansdowne.

2745. Des banques par actions.

2746. La convertibilité des billets est-elle assurée avec le système actuel ? Non. Dangers du système actuel.

2755. La restriction de la circulation arrête l'exportation de l'or et encourage l'importation des marchandises.

Cet état de choses est précédé par la réduction des prix.

2774. Aide que la Banque prête au commerce.

2784. Assistance prêtée par la Banque d'Angleterre à la Banque des Etats-Unis.

2787. Conséquences des secours fournis par le crédit public au commerce.

2789. Taux de l'intérêt. Influence du marché extérieur.

2794. Causes du taux de l'intérêt.

2796. L'intérêt fixe est-il possible ?

2798. Taux de l'intérêt en France.

La circulation varie avec le cours des prix.

La hausse des prix demande une plus grande circulation. — Or et papier.

Effet constaté au moment de la hausse du prix du blé dans les districts agricoles.

2800. Règles et principes des émissions.

2801. L'expansion de la circulation stimule la hausse des prix.

2803. Crises de 1825-1832. — Expansion de la circulation en 1825. — Contraction en 1832.

2805. Rapport de l'encaisse avec les engagements de la Banque.

2811. Proportion des valeurs en portefeuille et des dépôts.

2814. Influence des avances sur titres sur la spéculation.

2815. Influence des emprunts sur la spéculation.

2819. Du transfert des dépôts.

2833. Emploi des dépôts par la Banque d'Angleterre pendant l'emprunt américain.

2834. Avances temporaires pour contrebalancer l'influence du paiement des dividendes et équilibrer la circulation.

2837. Taux de l'intérêt à la Banque au-dessus et au-dessous du taux du marché.

2849. Opération avec la Banque de France.

Traité de 1839.

2852. Les banquiers de province se procurent des fonds en réalisant leurs valeurs sur Londres.

2855. La Banque d'Angleterre doit être le grand réservoir de toutes les banques du royaume.

2857. Au lieu de payer avec de l'or, les banques de province peuvent rembourser avec les billets de la Banque d'Angleterre.

2863. Les mesures prises en 1833 permirent aux banquiers de province de rembourser leurs billets au moyen de ceux de la Banque d'Angleterre.

2866. Examen d'une concurrence à la Banque de France.

Historique des banques des Etats-Unis.

Différence de valeur du papier des banques aux Etats-Unis.

2867. L'échange des billets des diverses banques d'émission entre elles peut-il assurer et maintenir une proportion convenable avec les espèces métalliques?

2869. Effets de la publicité des comptes rendus.

2870. La circulation des billets ne peut être réglée que par les variations de la monnaie métallique.

2877. Division de la Banque en deux départements.

2881. Forme de la publication des comptes rendus des banques de province.

2883. Influence du cours du change sur les affaires.

2887. Les banques par actions règlent-elles et contrôlent-elles leurs émissions de papier-monnaie? — Non; elles n'ont été un remède que contre l'insolvabilité des banques d'émission.

2902. La Banque a-t-elle eu pour guide la règle proposée en 1832?

2910. Quelle importance faut-il attacher à l'opinion exprimée dans les brochures américaines sur la libre concurrence dans l'émission du papier-monnaie? D'autres écrivains n'ont-ils pas émis une opinion contraire?

2920. Système écossais.

2931. La cause des exportations de l'or et de la gêne commerciale, c'est le défaut de proportion entre les émissions et les fluctuations de la monnaie métallique.

2932. Des billets de banque, de leur convertibilité; ce qu'ils doivent être.

2933. Loi de 1819 ; ses effets.

2937. Opinion de M. Loyd sur le rapport de la Chambre de commerce de Manchester; ce rapport contient des erreurs.

2939. Crise de 1837. La dépréciation est due à la hausse anormale des années précédentes, qui elle-même avait été produite par l'exportation continuelle des espèces métalliques.

2958. Les variations dans les prix des marchandises dépendent-elles toujours de la circulation?

2968. La loi de 1819 repose sur les principes les plus sages de la justice et de la politique.

2973. Provenance des variations dans les prix.

2982. La circulation-papier doit suivre les variations de la circulation métallique.

2984. La spéculation à Londres ne produit pas nécessairement l'exportation de la monnaie métallique, et la somme de la circulation du pays n'en dépend pas nécessairement.

2993. Toutes les fois que les changes font sortir l'or du pays, la circulation-papier doit être proportionnellement réduite.

2994. L'exportation de l'or, qu'elle ait pour cause le change ou l'importation des valeurs étrangères, doit amener la réduction proportionnelle de la circulation-papier.

3004. Les banques locales sont très respectables et très-utiles pour le commerce. Les objections de M. Loyd sont des objections purement philosophiques. Avec le système actuel, le principe n'est pas sauvegardé.

3006. Comme banques, les banques de province méritent tout éloge. M. Loyd n'est opposé qu'au principe d'après lequel elles font leurs émissions.

3013. Etat de la circulation en septembre 1838 et juin 1839.

3020. Règle de 1832.

3022. Le papier-monnaie doit varier dans les mêmes proportions que la monnaie métallique.

3026. Les lettres de change ne font pas partie de la circulation-papier.

3040. Salaire des laboureurs et des ouvriers des manufactures.

Lorsque le change est défavorable, l'intérêt du commerce est d'exporter.

3052. La réserve des banquiers de province en or et en billets de la Banque d'Angleterre est-elle proportionnellement aussi considérable que celle de la Banque d'Angleterre, eu égard aux circulations respectives?

3058. La circulation du papier augmente et diminue avec la hausse ou la baisse des prix des marchandises.

3076. La somme du papier-monnaie doit être déterminée par les lois qui assignent à chaque pays une certaine quantité de métaux précieux.

3077. Avec le système actuel peut-on redouter la non convertibilité des billets de banque?

3109 à 3147. Des dépôts à la Banque.

3158. Les dépôts à la Banque font-ils partie de la circulation?

3167. Des dépôts et des virements à la Banque.

3173. Est-ce la circulation seule qui affecte le prix des marchandises et le taux de l'intérêt? Les dépôts n'ont-ils aucune influence?

3193. Quel est le criterium de la circulation du pays?

3195. Effet de la circulation sur les cours des denrées.

3196. Réglementation de la circulation.

3198. Action de la Banque sur la circulation.

3204. Effets des dépôts en espèces métalliques sur la circulation.

3218. Effet des dépôts en billets sur la circulation.

3223. La circulation est-elle augmentée par l'achat de papier de commerce, lorsque la somme en billets payée pour cet achat rentre à la Banque comme dépôts?

3227. Le moyen pour la Banque de diminuer la circulation, c'est d'annuler tous les billets qui lui rentrent.

Digitized by Google

3465. Le rapport de la Chambre des députés de France établit une différence entre les dépôts et la circulation.

3467. Drainage de la réserve métallique en 1832, restriction de la circulation de la Banque à cette époque.

3471. Le chiffre des valeurs n'est pas un indicateur de la circulation.

3474. Cause du drainage métallique de 1830 à 1832.

3476. La règle de conduite adoptée par la Banque, en 1830 et 1832, est-elle bonne ?

3477. La réduction de la circulation du papier proportionnellement à la réduction de l'encaisse métallique est-elle nécessaire à sa sécurité ?

3479. La Banque a-t-elle le pouvoir de régler sa circulation ?

3483. Inconvénient de la réunion des deux Départements, banque et émission.

3487. Etat de la circulation en 1830-32. La cessation de l'exportation du numéraire de 1830-32 doit-elle être attribuée à la restriction de la circulation.

3488. Le moyen d'action sur la circulation, c'est l'annulation des billets qui rentrent à la Banque.

3500. Emprunt américain, conduite de la Banque.

3525. L'achat de valeurs par la Banque n'augmente-t-elle pas nécessairement sa circulation ?

3532. Conduite de la Banque en présence de l'augmentation des dépôts.

3566. Comment, de 1838 à 1839, se rendre compte d'une baisse de £7,310,000 sur la réserve métallique, tandis que la circulation des billets ne fléchit que de £1,027,000.

3580. Hausse des prix résultant de la situation générale.

3583. Si les banques de province n'ont pas d'influence sur la circulation, c'est là leur condamnation.

3594. Les valeurs et les dépôts n'influent-ils pas sur la monnaie métallique? Fluctuation de la monnaie métallique et de la circulation.

3609. La règle de 1832 n'est pas parfaite.

DÉPOSITION DE M. THOMAS TOOKE.

3264. Rapport de la Chambre de commerce de Manchester. Il n'est pas exact. Il ne faut pas attribuer, comme il le fait, la baisse à l'administration de la circulation par la Banque.

3269. Baisse des prix des marchandises.

3275. Hausse de 1836 ; ses causes.

3276. Crédit excessif accordé au commerce américain.

3278. Définition de la monnaie.

3284. Définition de la circulation.

3285. Définition de l'agent de circulation.

3297. Qu'est-ce qui influe sur les prix.

3301. Les prix augmentent en proportion de l'augmentation des métaux précieux.

Les assignats ou billets non convertibles influent sur les prix.

3615. Examen du rapport de la Chambre de commerce de Manchester. Son inexactitude.

3619. La hausse de 1836 et la baisse de 1837 sont indépendantes de l'état de la circulation.

3621. Le chiffre de la circulation-papier n'influe nullement sur les prix.

3624. C'est d'après l'état du change et le prix du métal que l'on peut juger si la circulation-papier est excessive.

3631. Exportation du numéraire en 1835.

3649. Facilités que donnent au marché les dépôts.

3676. Taux des escomptes de la Banque comparé au taux de l'intérêt de la place.

3681. Taux des avances inférieur à celui de l'escompte.

3689. N'y a-t-il pas eu augmentation de l'encaisse métallique pendant toute la durée de la souscription de l'emprunt américain ?

3692. Situation pendant l'automne de 1835.

3722. Condition de la Banque en 1836.

3723. Les variations de l'encaisse dépendent-elles des variations des valeurs.

3727. Influence de la quantité des valeurs sur le taux de l'intérêt.

Digitized by Google

3734. Quel que puisse être le montant de la circulation, elle n'a pas d'influence directe sur le reflux ou sur le flux de la monnaie métallique.

3743. La circulation mixte doit-elle varier comme la circulation purement métallique ?

3753. Le taux de l'intérêt de la place est la vraie cause du flux et du reflux de l'or.

3757. Effet favorable de la hausse du taux de l'intérêt sans restriction de la circulation.

3762. En 1824 la Banque a favorisé la spéculation.

3764. Dangers pour la Banque de retarder la hausse de l'escompte.

3765. Dès que l'encaisse métallique tombe au-dessous de £10,800,000, on doit agir vigoureusement.

3769. Effet de l'élévation du taux de l'intérêt sur les changes.

3781. Les escomptes cessent à la Banque quand le taux de l'intérêt se trouve au-dessus de celui du marché.

3789. Influence des changes défavorables.

3793. Une action énergique de la Banque diminuerait les fluctuations de l'encaisse métallique.

3799. Devoir de la Banque : Conserver avant tout la convertibilité en espèces de ses billets.

3806. Avantage de la suppression des lois sur l'usure.

3808. Les chèques rendent les mêmes services que les billets de Banque.

3827. Avantages des dépôts et des virements.

3837. Administration des dépôts par la Banque semblable à celle d'un banquier.

3845. Dangers des banques qui opèrent sur une grande somme de dépôts.

3851. Chiffre minimum de l'encaisse métallique à conserver.

3854. Aucunes mesures n'ont été prises par la Banque pendant la crise de 1832.

3857. Mesures insuffisantes prises en 1839.

3858. La Banque devait réaliser ses valeurs.

DÉPOSITION

DE

M. RICHARD COBDEN

DEVANT

LE COMITÉ D'ENQUÊTE SUR LES BANQUES D'ÉMISSION.

SÉANCE DU 10 AVRIL 1840.

Présidence de M. Charles WOOD.

MEMBRES PRÉSENTS :

MM. HECTOR.	MM. SIR ROBERT PEEL.
PATTISON.	SERJEANT JACKSON.
GROTE.	HERRIES.
HUME.	ELLICE.
CLAY.	GISBORNE.
WARBURTON.	OSWALD.
PHILIPS.	RICKFORD.
STRUTT.	MORRISON.

DÉPOSANT : M. RICHARD COBDEN.

392 (Le Président). Vous êtes membre de la Chambre de commerce de Manchester? — Oui.

393. Partagez-vous les opinions émises par la Chambre de commerce dans son rapport du mois de janvier dernier? — Entièrement.

394. Êtes-vous d'avis qu'un préjudice considérable a été causé au commerce par les fluctuations dans les émissions de la Banque d'Angleterre? — Mon opinion est que le commerce et les manufactures du pays ont subi de grands préjudices en 1836, 1837 et les années suivantes, par suite des fluctuations dans la circulation (*currency*) ; préjudices bien plus grands au point de vue pécuniaire, social et moral, que ceux qu'aurait pu occasionner la faillite

directe de toutes les banques d'émission depuis leur premier établissement dans le pays.

395. Qu'entendez-vous par la circulation? — Le numéraire (*money*).

396. Qu'est-ce qui constitue le numéraire? — Strictement parlant, l'or et l'argent, et tous les moyens d'échange (*medial commodities*), j'aime cette expression. On a substitué à cela le papier de différentes sortes, et ce papier a été reçu au lieu de numéraire.

397. Quelle sorte de papier en circulation dans le pays désignez-vous par cette expression circulation, dont vous vous êtes servi dans votre première réponse? — Le papier-monnaie; je regarde comme papier-monnaie les billets de banque, tous ceux qui sont reçus en paiement, que ce soient des billets de la Banque d'Angleterre, des billets de banques particulières, ou des billets de banques par actions; c'est la seule sorte de monnaie que je veuille désigner et la seule acception dans laquelle j'entende ce terme.

398. Les billets de banque payables à vue? — Oui; toutes les autres valeurs sont employées comme tenant lieu du numéraire à un degré plus ou moins grand.

399. Strictement parlant, vous désignez par l'expression circulation, que vous avez employée, l'or et l'argent, et les billets de la Banque d'Angleterre et d'autres banques payables à vue? — Exactement.

400. Les rapports de la Banque d'Angleterre sur la circulation des billets, et ceux des autres banques d'émission, donnent-ils le chiffre exact de la circulation du papier-monnaie à diverses époques? — Non. Je serais porté à croire que l'on se ferait une idée très-inexacte de la circulation, si l'on s'en rapportait aux chiffres donnés par la Banque d'Angleterre.

401. Pourquoi? — Je regarde comme numéraire les dépôts à la Banque d'Angleterre.

402. Comprenez-vous dans cette expression circulation, dont vous vous êtes servi dans votre première réponse, non-seulement l'or et l'argent, et les papiers de différentes sortes en circulation, mais encore les dépôts à la Banque d'Angleterre? — Oui.

403. Y comprenez-vous aussi les dépôts aux autres banques? — Non, pas au même degré; je ne range pas exactement les dépôts

aux autres banques dans la même catégorie que ceux à la Banque d'Angleterre.

404. Jusqu'à quel point leur attribuez-vous le même caractère? — Les dépôts aux banques particulières ou aux banques par actions augmentent considérablement la puissance de l'argent et diminuent la nécessité de la monnaie courante; mais il est des distinctions que j'entends faire entre les dépôts aux banques particulières et aux banques par actions et ceux à la Banque d'Angleterre.

405. Auriez-vous la bonté de nous indiquer ces distinctions? — Les dépôts à la Banque d'Angleterre, lorsque l'on s'en sert pour la circulation, ce qui a lieu, augmentent la quantité du papier-monnaie dans la proportion des émissions. Quant aux banques locales et aux banques par actions, l'usage universellement suivi est de retenir une certaine portion des sommes déposées comme réserve (*residuum*); elles n'émettent en billets qu'une certaine portion de ce qu'elles reçoivent en dépôt. Ainsi, s'il est déposé à la Banque d'Angleterre £5,000 en ses propres billets, et si cette banque remet en circulation pour £5,000 de billets, il est évident qu'une somme de £5,000 est ajoutée à la circulation. Si une banque particulière reçoit £5,000, et n'émet que pour £4,000, il y aura augmentation de la puissance de l'argent ou augmentation de la circulation jusqu'à concurrence de £4,000. Mais, si la banque particulière conserve £1,000, il y a évidemment une distinction à établir entre elle et la Banque d'Angleterre, qui a émis de nouveau la totalité de ses dépôts sur garanties.

406. La distinction que vous établissez est que dans un cas il y a réserve, tandis que dans l'autre il n'y en pas? — Précisément.

407. Est-ce là la seule distinction existant entre les banques particulières et la Banque d'Angleterre? — Je ne dis pas que ce soit la seule distinction.

408. Y en a-t-il d'autres? — Il ne s'en présente point à mon esprit en ce moment.

409. Etablissez-vous une distinction entre les banques d'émission et celles qui n'émettent pas de billets? — Point d'autre distinction que celle que j'ai signalée entre les dépôts de la Banque d'Angleterre et les dépôts aux autres banques. Il est une autre distinction qui me vient à l'idée; dans les banques particulières il est alloué un intérêt pour les dépôts, et, par conséquent, ce que j'ai dit se rapporte aux banques qui ne donnent point d'intérêt. Lorsqu'il est

alloué un intérêt pour les dépôts, il existe évidemment des motifs pour laisser l'argent déposé entre les mains du banquier, puisque cet argent rapporte un intérêt. La Banque ne donnant pas d'intérêt, on a au contraire des motifs pour employer l'argent d'une manière fructueuse, c'est pourquoi je suis étonné que l'on établisse une distinction entre l'argent placé dans les caisses de la Banque et celui que le marchand conserve dans son coffre-fort. Dans ces deux cas, l'argent est improductif, et le marchand a des motifs sérieux pour aller sur la place acheter des marchandises et agir ainsi sur leur cours. Pendant ma résidence de plusieurs années à Londres, j'ai eu un compte à la Banque d'Angleterre, et je n'ai aperçu aucune distinction entre l'argent que j'avais à la Banque d'Angleterre, et que j'en tirais à l'occasion pour des achats, et celui que je conservais dans ma caisse. Certainement il n'y a aucune distinction à établir entre l'influence exercée sur les objets que j'achetais au moyen de l'argent déposé à la Banque et celui qui était serré dans mon coffre-fort.

410. Entendez-vous dire qu'en ce qui concerne la circulation les dépôts aux banques d'émission sont dans la même condition que ceux faits à la Banque d'Angleterre? — Je ne vois aucune distinction à établir entre les billets d'une autre banque versés en dépôt dans une banque d'émission et les billets d'une banque d'émission versés dans une banque qui n'émet pas; mais si les billets d'une banque d'émission sont payés dans cette banque même et traités de la même manière que la Banque d'Angleterre traite les dépôts de ses propres billets, je pense qu'alors il n'y a aucune différence entre elle et la Banque d'Angleterre.

411. Vous placez exactement dans ces mêmes conditions les dépôts de leurs propres billets, faits à la Banque d'Angleterre et aux banques d'émission? — Oui, lorsque dans ces deux cas ce sont des dépôts de leurs propres billets.

412. Dans ces deux cas vous considérez ces dépôts comme une addition à la circulation? — Certainement non, à moins qu'il n'y ait réémission.

SÉANCE DU 14 AVRIL 1840.

Présidence de M. Charles WOOD.

MEMBRES PRÉSENTS :

MM. HECTOR.
PATTISON.
HUME.
LE CHANCELIER DE L'ÉCHIQUIER.
THOMAS FREMANTLE.
ELLICE.
PHILIPS.

MM. WARBURTON.
STRUTT.
SIR JAMES GRAHAM.
GROTE.
SMITH.
CLAY.

(M. Richard Cobden est de nouveau entendu.)

442 (Le Président). Vous entendez par circulation la monnaie ayant cours, les billets de la Banque d'Angleterre et ses dépôts, les billets des autres banques d'émission, une portion considérable de leurs dépôts, celle au moins qui est émise et non gardée en réserve. Est-ce bien là le sens que vous attachez au mot circulation? — Oui.

443. Pensez-vous qu'il y ait une grande variation dans la somme de la monnaie en circulation? — C'est là un point sur lequel je n'ai jamais porté mon attention. N'ayant jamais cherché à acquérir une certitude à cet égard, je n'ai point d'opinion faite.

444. Pensez-vous que la somme du passif de la Banque d'Angleterre, qui se compose de la somme de sa circulation et de ses dépôts, donne le chiffre exact des variations de la circulation en ce qui concerne cette Banque? — Je pense que le portefeuille est un meilleur moyen d'appréciation.

445. En ce qui concerne la Banque d'Angleterre, la circulation ne consiste-t-elle pas dans les billets et dans les dépôts? — Oui.

446. Le chiffre des billets mis en circulation par la Banque et celui de ses dépôts ne donne-t-il pas, selon vous, le chiffre exact de sa circulation? — Je considère les billets et les dépôts comme constituant sa circulation.

447. Alors le chiffre total du passif de la Banque d'Angleterre représente le chiffre de la circulation? — Oui, si on laisse entièrement de côté la somme de l'or et de l'argent.

448. En ce qui concerne les banques particulières, le chiffre de leurs billets en circulation ne donne-t-il pas le chiffre de la circulation? — Non; j'ai déjà dit que les dépôts des banques privées d'émission doivent être considérés comme circulation, aussi bien que ceux de la Banque d'Angleterre. Le Comité me permettra de dire que je serais très-heureux que les questions eussent une portée pratique: je suis ici comme homme pratique, comme marchand et manufacturier, et je ne prétends pas me poser comme autorité en ce qui concerne la définition théorique des termes dont doivent se servir les banquiers. Si je comprenais clairement la portée pratique de chaque question qui m'est posée, cela contribuerait beaucoup à empêcher la confusion dans laquelle je suis tombé à la fin de mon précédent interrogatoire, et c'est seulement sur les sujets pratiques que je puis donner quelque éclaircissement. Je donne ces explications parce que je sens qu'à la fin de mon dernier interrogatoire j'ai fait plusieurs réponses qui, le Comité me permettra de le dire, ont été tronquées et qui m'ont paru inintelligibles lorsque je les ai relues, et je pense qu'elle doivent l'être également pour tout le monde. En ce moment, je ne comprends pas plus les questions que je ne comprends les réponses, et je désire que mon interrogatoire porte sur les objets pratiques sur lesquels seuls je puis donner quelques renseignements au Comité. Comme homme d'affaires, je regarde comme synonyme ces mots : *circulation*, *currency* et *money*. Je demande à donner d'une manière nette et précise ma définition de la circulation et des dépôts. Je regarde la circulation et les dépôts de la Banque d'Angleterre comme étant de l'argent; ces deux expressions sont simplement des expressions de localité; l'une signifiant l'argent hors de la Banque, et l'autre l'argent dans la Banque, également payables à vue et en or. La circulation et les dépôts étant

de l'argent appartenant au public, tous deux affectent le prix des marchandises. En conséquence, en ce qui concerne les obligations de la Banque ou l'influence sur les prix, la circulation et les dépôts sont une seule et même chose : c'est de l'argent.

449. Est-il nécessaire, selon vous, pour avoir un compte exact de l'argent en circulation dans le pays, d'avoir le compte des dépôts des banques d'émission? — Cela est nécessaire.

450. C'est aux fluctuations dans la circulation de la Banque d'Angleterre, circulation qui consiste dans la circulation des billets et dans ses dépôts, que vous attribuez le dérangement du commerce depuis 1835? — Oui, de la manière expliquée dans le rapport de la Chambre de commerce, aux fluctuations de son passif.

451. Quand le préjudice fait au commerce, signalé par vous dans votre réponse 394, s'est-il manifesté pour la première fois? — De grands désastres pour le commerce et les manufactures du nord de l'Angleterre sont venus fondre sur nous dans le printemps et dans l'été de 1837.

452. Voulez-vous nous dire comment vous attribuez ces maux aux fluctuations dans la circulation de la Banque d'Angleterre? — En examinant les opérations de la Banque d'Angleterre telles qu'elles sont énoncées dans son compte rendu de 1835, je vois une augmentation de près de 5 millions sterling dans son passif et de 5 millions dans ses valeurs de portefeuille et une légère diminution dans l'or. J'attribue la fièvre des spéculations qui s'était emparée du commerce au commencement et pendant le courant de 1836 aux opérations de la Banque d'Angleterre, qui a augmenté la circulation en 1835 et dans le commencement de 1836.

453. Quand ce vertige et l'augmentation des prix ont-ils pris naissance? — La principale augmentation dans les prix a eu lieu en 1836.

454. A quelle époque? — Autant que je puis me le rappeler, pendant toute l'année 1836 le prix des marchaudises a généralement augmenté.

455. Le prix des marchandises a-t-il augmenté après l'été de 1836? — Je ne voudrais pas donner la date précise de l'augmentation, car elle n'a pas été la même pour tous les articles. Quelques-uns, tel que le blé, n'ont pas augmenté du tout de valeur; mais ceux dont je me servais ont augmenté dans le courant de 1836, même après l'été et vers la fin de l'année.

Digitized by Google

456. Quels sont ces articles? — Tissus unis.

457. Sont-ce les objets manufacturés qui ont augmenté de prix ou les matières premières? — Ce sont les objets manufacturés; mais je puis les qualifier de matières première, car ils servent à terminer les objets manufacturés.

458. Le prix du blé a-t-il augmenté dans le courant de l'année 1836? — Je ne suis pas parfaitement certain du prix du blé en 1836. Ce sont là des souvenirs de statistique; mais je ne prétends pas les avoir toujours présents à la mémoire.

459. En quoi la manière d'agir de la Banque d'Angleterre a-t-elle changé en 1836? — Elle a considérablement réduit ses valeurs de portefeuille.

460. N'y a-t-il pas eu changement dans le chiffre de la circulation d'après votre définition? — Je vois une diminution considérable dans l'encaisse métallique; elle est tombée de £7,000,000 à £4,500,000. A mon avis, cette diminution eût dû amener une augmentation dans la circulation, n'eût été la diminution dans le chiffre des dépôts, qui de £19,000,000 est tombé à £13,300,000.

461. La circulation, d'après la définition que vous en avez donnée, n'a-t-elle pas été considérablement réduite dans les six premiers mois de 1836? — Il y a diminution évidente, d'autant mieux que l'encaisse métallique n'a diminué que pendant les six premiers mois de l'année.

462. En conséquence, la circulation, d'après la définition que vous en avez donnée, n'a-t-elle pas augmenté durant les six derniers mois? — Oui.

463. La spéculation sur les divers articles ne s'est-elle pas produite surtout dans la première partie de l'année 1836? — Sur les matières premières, oui, je crois.

464. L'élévation du taux de l'escompte de la Banque en juillet 1836 n'a-t-elle pas, à votre avis, arrêté la spéculation? — Oui.

465. D'après ce que vous venez de dire, la grande spéculation n'a-t-elle pas eu lieu au moment où la circulation de la Banque d'Angleterre, définie comme vous l'avez fait, était en voie de diminution, c'est-à-dire dans la première partie de l'année 1836? — Je le crois; mais on me permettra d'ajouter, je pense, que la cause et l'effet des diminutions et des augmentations de la circulation et leur influence sur les prix des denrées ne doivent pas être mesurés

par des périodes de six et même de douze mois. Les expansions de la circulation de la Banque d'Angleterre en 1835 et précédemment (car, dans mon opinion, le mal avait pris naissance bien longtemps avant) ont donné lieu à une immense spéculation. Entre autres choses, cela a fait surgir soixante-dix ou quatre-vingts banques par actions; quarante-sept banques par actions ont été créées en 1836, au moment où la Banque d'Angleterre reprenait ses opérations; mais il fallait nécessairement un temps considérable pour calmer cette fièvre engendrée par l'expansion précédente de la Banque d'Angleterre.

466. Quand pensez-vous que cette expansion a eu lieu? — Principalement en 1835.

467. Y a-t-il eu quelque grande expansion avant 1835? — Il y en a eu une considérable en 1834. Elle avait été peu sensible en 1833, mais considérable en 1834.

468. Y a-t-il une grande augmentation dans la circulation des billets au 1er janvier 1834 et la circulation des billets au 1er décembre de la même année 1834? — Il n'y a pas augmentation considérable.

469. Et les dépôts? — Les dépôts avaient diminué.

470. Comment, alors, peut-il y avoir eu augmentation considérable de la circulation? — Entre le 4 février 1834 et le 16 décembre 1834, il y a une diminution de £3,000,000 dans l'encaisse métallique et une augmentation de £1,600,000 dans le passif de de la Banque.

471. Les variations dans le passif de la Banque ne donnent-elles pas exactement la mesure de la circulation définie comme vous l'avez fait? — J'ai expliqué que je regarde les lingots et les valeurs comme étant une meilleure pierre de touche. Je prendrais les valeurs comme mesure des variations.

472. Lorsque vous prenez le portefeuille pour mesure des variations de la circulation, vous entendez par circulation la somme des billets en circulation et des dépôts? — Oui; mais il faut tenir compte de la réserve métallique, parce qu'une diminution de l'or est une augmentation de la circulation, à moins qu'il n'y ait une diminution proportionnée de la circulation et des dépôts.

473. Qu'entendez-vous par ce mot circulation? — L'argent dans la Banque et hors la Banque.

474. Entendez-vous les billets en circulation et les dépôts? — Oui; je ne comprends pas l'encaisse métallique lorsque cet encaisse est représenté par du papier. La Banque a pour habitude de conserver en métal un tiers de la valeur de ses billets; mais je soutiens que si cet encaisse métallique est réduit de £5,000,000, et l'actif, portefeuille ou avances, augmenté de £5,000,000, l'argent en circulation est augmenté de £5,000,000.

475. Ayez la bonté de donner une définition de ce que vous entendez par le mot argent? — Je pense l'avoir déjà défini.

476. Votre définition est la même que pour la circulation (*currency*) : la somme de la circulation et des dépôts? — Je parle comme marchand; nous nous servons familièrement de ces mots. La Banque a pour habitude de conserver en or un tiers de ses billets. Supposons, par exemple, que ce tiers soit de £10,000,000, alors les dépôts et la circulation peuvent être considérés comme l'argent (*money*) administré en réalité par la Banque. Mais si la Banque paie sur son or £5,000,000 contre les valeurs, je soutiens que, dans ce cas, la circulation est augmentée de £5,000,000, de la même somme précisément que si la Banque avait émis pour £5,000,000 de papier mis en circulation.

477. Pensez-vous qu'il ne soit demandé de l'or à la Banque, sauf dans les moments de panique, que pour l'exportation? — Je ne puis répondre. Elle peut sortir de l'or de ses caisses par l'escompte, mais c'est là un point sur lequel je ne puis donner d'opinion.

478 (M. Warburton). Vous pensez qu'il n'y a de demande d'or que pour l'exportation? — Oui.

479 (Le Président). Vous pensez que, dans le cours de l'année 1834, la circulation a été augmentée, outre le montant des billets en circulation et des dépôts, par la quotité de métal retiré de la réserve de la Banque? — Oui, en tant que la diminution de l'encaisse métallique a excédé celle des billets et des dépôts.

480. Pensez-vous qu'il soit probable que la Banque d'Angleterre se départisse de son métal, sauf pour l'exportation? — Je ne puis donner d'opinion à ce sujet, ne connaissant en aucune façon l'organisation intérieure de la Banque d'Angleterre, ni sa manière d'administrer; et je dirai que, si l'or sort des caisses de la Banque pour l'exportation, pendant que son actif ne cesse pas d'augmenter, la circulation augmente de la même manière que si l'argent était sorti des caisses de la Banque pour circuler à l'intérieur.

481. Entendez-vous par circulation la différence entre les billets de la Banque et son encaisse métallique? — J'ai déjà expliqué que je ne puis mettre de côté le métal dans cette question.

482. Votre avis est-il que, s'il est tiré des caisses de la Banque £3,000,000 d'or pour l'exportation, la circulation est augmentée d'autant? — Je pense que si ces £3,000,000 sont payés par la Banque en échange de ses propres billets, et que si elle remet en circulation ces billets, alors, bien que l'or soit exporté, la circulation est augmentée.

483. N'y aurait-il pas, dans ce cas, une augmentation de £3,000,000 dans la somme des billets en circulation? — Oui.

484. Regardez-vous le portefeuille et les avances comme un meilleur terme de comparaison, pour apprécier la circulation de la Banque, que la somme de ses billets. — Oui, je me servirais du portefeuille.

485. Les escomptes et avances n'étaient-ils pas, au commencement de 1837, aussi considérables, ou à peu près, qu'en 1836? — A très-peu de chose près.

486. N'est-ce pas dans le printemps et dans l'été de 1837 que la grande baisse a eu lieu? — Oui.

487. La grande hausse et la grande baisse n'ont-elles pas toutes deux été précédées par une grande augmentation dans la circulation de la Banque, augmentation attestée par le montant de son portefeuille? — Oui; mais j'ai déjà dit que je ne pouvais concevoir cette question pour des périodes isolées. Ainsi que je l'ai déjà dit, les effets de la circulation ou de l'extension de la Banque d'Angleterre doivent nécessairement remonter à plus de trois ou six mois.

488. Il convient donc d'attribuer la spéculation et l'élévation des prix qui se sont produits au printemps de 1836 à l'augmentation du portefeuille dans l'automne de 1835? — Oui, d'autant plus que j'ai déjà dit qu'il y avait eu en 1834 une expansion graduelle. Je regarde cette expansion comme prouvée par la diminution de l'encaisse métallique, qui a été en décroissant rapidement depuis mois de septembre 1833.

489. Si la diminution de l'encaisse métallique est une preuve de l'augmentation de la circulation, n'y a-t-il pas eu une grande augmentation dans la circulation pendant le courant de l'année

1836? — La diminution de l'encaisse seule n'est pas une preuve d'une augmentation de la circulation.

490. N'y a-t-il pas eu, de juillet 1836 à février 1837, une augtation simultanée du portefeuille? — Oui.

491. N'avez-vous pas dit que la diminution de l'encaisse, accompagnée de l'augmentation du portefeuille, était pour vous une preuve de l'augmentation de la circulation pendant l'année 1833? — Les dépôts et la circulation demeurant à peu près les mêmes à cette époque, cela est vrai.

492. L'accroissement du passif pendant l'automne de 1836, et jusqu'au mois de février 1837, n'est-il pas une nouvelle preuve de l'augmentation de la circulation? — Le passif paraît être resté à peu près au même chiffre; les escomptes ont augmenté de £3,000,000.

493. Les circonstances ne sont-elles pas exactement les mêmes qu'en 1833, où vous les signalez comme une preuve de l'augmentation de la circulation? — Les circonstances peuvent être absolument les mêmes, mais elles ont changé, eu égard à la situation du pays. Dès l'époque à laquelle il est fait allusion, la Banque avait commencé à jeter la panique. M. Horsley Palmer, dans sa brochure, a déclaré que la Banque, en élevant le taux de son escompte, avait fait craindre qu'il n'y eût des désastres et de la gêne au dehors, et avait ainsi conduit les négociants à restreindre leurs affaires. C'est là un état de choses tout différent de ce qui se passait en 1833 et 1834.

494. Est-ce l'élévation du taux de l'escompte ou bien ne sont-ce pas les fluctuations dans ses émissions qui ont amené la baisse dans les cours? — Le grand moyen de la Banque pour changer la valeur des marchandises, c'est de faire naître la panique; c'est là un procédé très-désastreux pour le commerce, mais aussi très-profitable pour les propriétaires de la Banque. On a eu recours à ce procédé à la fin de 1836, en portant un coup aux maisons américaines, en élevant le taux de l'escompte et en se servant des journaux de Londres pour faire naître des appréhensions dans les esprits des commerçants en leur faisant craindre une dépréciation.

495. Une dépréciation de quoi? — Des valeurs et du crédit en général.

496. En fait, le crédit a-t-il été diminué pendant cet automne? — Par crédit, dois-je entendre les escomptes?

Digitized by Google

497. Le crédit, de quelque manière que vous l'entendiez ? — Le crédit n'a pas matériellement diminué.

498. Cet effet a-t-il été produit par l'influence morale de l'élévation du taux de l'escompte et par le refus fait aux maisons américaines d'escompter leurs valeurs ? — Ça été une des causes.

499. L'a-t-il été par la diminution des émissions ? — Non, je dois dire que non.

500. A-t-il été retiré de la Banque une quantité considérable d'or pendant l'année 1836 ? — Oui, pendant les derniers six mois de l'année.

501. Quand ce retrait paraît-il avoir commencé ? — En mai 1836.

502. Dans votre opinion, la Banque aurait-elle dû restreindre ses émissions dès le commencement de ce retrait ? — La Banque aurait dû restreindre ses émissions longtemps auparavant. En effet, dès l'année 1834, le retrait, commencé alors, a continué presque sans interruption. Dans le fait, dès que la Banque eut obtenu le renouvellement de sa charte, elle paraît s'être départie de ses principes et avoir cessé de conserver en métal dans ses caisses un tiers de la totalité de la valeur des billets émis par elle.

503. Dans votre opinion, la Banque aurait-elle dû restreindre ses émissions dès le mois de mai 1836 ? — Oui.

504. N'est-il pas désirable qu'il eût été mis un frein à ce que vous avez appelé la folie de la spéculation ? — Cela n'eût pas été nécessaire si l'impulsion n'avait pas été donnée par la puissance elle-même, qui avait plus tard à réparer le mal. Il faut réfréner la spéculation, cela est incontestable.

505. De quelle manière, sinon par l'élévation de l'escompte, était-il sagement possible à la Banque de réfréner la spéculation ? — C'était le seul moyen de rendre l'argent rare, et cela devait tendre à mettre fin à la spéculation.

506. L'élévation du taux de l'escompte en juillet 1836 n'était-elle pas la meilleure mesure que la Banque pût adopter dans ce but ? — La mesure était bonne, mais elle est venue trop tard.

507. De combien trop tard, selon vous ? — J'ai déjà dit que le mal a commencé par le retrait du métal en 1834 ; la diminution de l'encaisse a été considérable ; c'était le moment pour la Banque d'arrêter le retrait et d'augmenter sa réserve métallique.

Digitized by Google

508. Etes-vous d'avis que la détresse commerciale n'aurait pas eu lieu si la Banque avait réglé ses émissions sur son encaisse métallique? — Si la Banque avait maintenu son actif à un chiffre normal et conservé un encaisse métallique représentant un tiers ou à peu près du total de ses billets émis (je ne chicane pas sur un million), je suis convaincu qu'il n'y aurait pas eu de panique. Il y aurait bien pu ne pas y avoir de panique si la politique de la Banque n'eût pas été de la faire naître au moment du renouvellement de ses lettres patentes.

509. Jusqu'à quel point, en suivant la voie que vous avez indiquée, la Banque eût-elle empêché ces maux qui ont pesé sur le commerce et sur les manufactures? — En augmentant la circulation, la Banque produit l'élévation des prix. Les prix de toutes les denrées augmentent graduellement. Cela engendre ce que l'on considère comme la prospérité; ce n'est réellement qu'une surexcitation malsaine; cela cause une extension de notre commerce et de nos manufactures, l'élévation des prix au dehors comme conséquence de l'élévation des prix sur notre marché, qui règle les prix au-dehors, et cela engendre un système général de surabondance de commerce (*over-trading*). Cette surabondance aboutit inévitablement au discrédit et à la panique à un degré plus ou moins grand. C'est en provoquant ces conséquences, par la violation de la règle de ses statuts, qui veut qu'elle conserve fermement le montant de son actif et qu'elle ait un encaisse métallique égal au tiers de ses émissions, qu'à mon avis la Banque a causé les excès du commerce et la panique de 1836-1837, ce qui, je le répète, ne serait pas arrivé si la Banque était restée fidèle à ses propres principes en demeurant passive, avec un tiers de ses émissions en métal.

510. Avez-vous considéré l'effet qu'eussent pu produire sur la circulation les banques particulières et les banques par actions? — Je crois qu'il est impossible aux banques particulières et aux banques par actions d'augmenter la circulation si la Banque d'Angleterre reste fidèle à ses principes. Nous n'avons aucun exemple qu'il en ait été ainsi. Les banques écossaises elles-mêmes ne peuvent pas augmenter la circulation si la Banque d'Angleterre n'a pas donné l'exemple. C'est ce qui a eu lieu de 1823 à 1825. Les banques écossaises ont augmenté leur circulation de £3,400,000, à plus de £4,500,000 jusqu'à la panique de 1825. Tel est, je crois, le

chiffre de l'augmentation de la circulation en Écosse. Mais, du moment que le frein fut mis à la circulation à Londres, les banques d'Écosse furent obligées de restreindre leurs émissions, et toutes les banques particulières du royaume durent en faire autant.

511. Sur quelle autorité vous appuyez-vous pour donner ces renseignements sur les banques écossaises? — Je me rappelle parfaitement les avoir lus dans l'ouvrage de Sir Henry Parnell sur les banques.

512. Etes-vous d'avis que les banques particulières et les banques par actions ne peuvent pas augmenter leur circulation lorsque la Banque d'Angleterre a restreint la sienne? — Je crois que, dans ces circonstances, il est impossible aux banques locales d'augmenter leurs émissions. A une époque comme celle dont j'ai parlé, en 1836, alors que l'impulsion donnée par la Banque d'Angleterre avait fait surgir 47 banques, la plupart banques d'émission, on ne pouvait pas les empêcher de mettre immédiatement des billets en circulation. Mais sur ce point, je désire parler d'après une autorité qui, je pense, aura quelques poids auprès de ce Comité et du public, celle de M. Samuel Jones Loyd. En traitant ce sujet, dans sa brochure adressée en 1837 à M. Horsley Palmer, il s'exprime ainsi : « La Banque doit d'abord démontrer qu'elle a réellement éprouvé » les effets d'un système non interrompu de restriction, et qu'en » présence de cette manière d'agir de sa part, les émissions des » banques par actions se sont constamment accrues. C'est évi- » demment ce qu'elle n'a pas fait de janvier 1836 à février 1837, » et par conséquent il me paraît qu'elle n'a pas de motifs suffisants » pour attribuer la plus grande part dans le dérangement actuel à » la mauvaise conduite de ces banques. Si elles ont mal fait, cela » me paraît venir du manque de contrôle de la Banque d'Angle- » terre, qui aurait pu en exercer un sur elles et qui ne l'a pas » fait. »

513. Etes-vous d'avis que la Banque d'Angleterre a une puissance complète de contrôle sur les émissions des banques locales? — En fin de compte, incontestablement, elle a cette puissance. Il est hors de doute que la Banque ayant la circulation entière de la capitale, jouissant du privilége d'un cours légal, puisque le Gouvernement reçoit ses billets pour le paiement de l'impôt, possédant le prestige dont l'entoure le public, et étant appuyée par le Gouvernement, exerce inévitablement, dans de telles circonstances, un pouvoir absolu sur toutes les autres banques du royaume.

514. Dans quelle période de temps supposez-vous que ce contrôle puisse être efficacement exercé? — Cela dépend tout à fait des circonstances. J'ai déja dit que si la Banque d'Angleterre ne s'était pas départie de ses principes, les banques locales n'auraient présenté aucun danger. En effet, je regarde comme évident que si la circulation, dans quelque partie du royaume, dépassait son niveau relativement à la circulation de Londres, elle y serait ramenée immédiatement, ou tout au moins très-promptement, par la transmission du stock des chemins de fer ou des valeurs de toutes sortes pour ne pas parler des marchandises, dans les localités où la circulation serait dépréciée; les billets seraient immédiatement présentés au remboursement dans ces banques qui auraient grossi la circulation; on leur demanderait des espèces ou des billets sur Londres, ce qui amènerait une diminution immédiate et rétablirait le niveau.

515. Pensez-vous que les banques locales restreignent leur circulation lorsque la Banque d'Angleterre agit ainsi? — Je ne dirai point qu'elles le fassent instantanément à toutes les époques, mais les banques locales font ce qui est d'une si grande importance pour porter remède au mal de l'expansion; elles restreignent leurs crédits, elles donnent moins de facilités, elles réclament les dettes anciennes et prennent exemple sur la Banque d'Angleterre pour restreindre généralement les opérations commerciales. C'est un fait bien connu de tous, je pense, que tout banquier aussi bien que tout marchand du royaume surveille avec un vif intérêt le moindre mouvement de la Banque d'Angleterre.

516. La Chambre de commerce de Manchester, en préparant son rapport, a-t-elle pris garde à la circulation des banques locales telle qu'elle est indiquée dans la *Gazette*? — Il n'est point fait allusion, dans le rapport, aux banques par action, sauf au commencement, où il est dit que la Banque, par ses opérations en 1835, a donné des facilités au réescompte des *Joint Stock Banks*. Mais il n'y est point parlé de ces banques comme ayant causé les maux dont nous nous plaignons, d'autant mieux que nous pensons, avec M. Samuel Jones Loyd, que la Banque a, si elle veut l'exercer, la puissance d'empêcher ces extensions et ces restrictions de la part des banques par action.

517. Savez-vous si entre le mois de septembre 1835 et le mois de juin 1836 la circulation des banques particulières a considérable-

ment augmenté? — Oui, il y a une augmentation de près de £2,000,000.

518. N'est-ce pas en présence d'une restriction de la circulation de la Banque d'Angleterre et d'une diminution considérable dans le printemps de 1836, de sa circulation définie comme vous l'avez fait? — Oui, mais j'ai déjà dit que je ne pouvais pas restreindre mon examen de cette question à des périodes de trois ou six mois.

519. Pensez-vous qu'il serait sage de mettre les banques privées dans la nécessité de régler leurs émissions sur leur encaisse métallique? — Je ne puis donner d'opinion sur les moyens de remédier au mal s'appliquant aux banques particulières seules. Je pense que la prétention de régler la circulation est absurde. Ces expressions, régler la circulation, administrer la circulation sont, à mon sens, une absurdité. La circulation doit se régler elle-même. Elle doit l'être par le commerce et le trafic du monde entier. Je ne voudrais pas laisser à la Banque d'Angleterre, non plus qu'aux banques particulières, ce qu'on appelle l'administration de la circulation.

520. N'avez-vous pas dit que la Banque d'Angleterre doit régler sa circulation sur le chiffre de son encaisse métallique? — J'ai dit que c'est là le principe émis par la Banque d'Angleterre et qu'elle ne s'y est point conformée. Je ne crois pas qu'aucun homme ou aucune corporation se conforme à de tels principes, et par conséquent j'ai fait remarquer que jamais je ne songerais, pour remédier au mal, à aucun moyen laissant à la discrétion des individus le règlement de la circulation d'après un principe quelconque; mais la Banque ayant posé ce principe, et ayant obtenu ses lettres patentes par suite du témoignage donné par M. Horsley Palmer des intentions et des vues de la Banque, je dis qu'elle s'est départie de ce principe, et je me plains et l'accuse d'avoir violé un principe posé par elle-même.

521. D'après quel principe, selon vous, la circulation du pays doit-elle être réglée? — Si nous devons avoir du papier-monnaie, ce que je serais très-fâché d'admettre, il faut que ce papier soit limité au chiffre représenté par les métaux précieux s'ils circulaient seuls. De la sorte, il ne serait pas au pouvoir d'individus de se départir des principes posés par eux-mêmes, comme l'ont fait les directeurs de la Banque. En conséquence, mon idée est que s'il y avait circulation de papier-monnaie, le chiffre devrait en être réglé

et qu'il devrait toujours l'être de manière à laisser circuler une quantité de métaux précieux suffisante pour permettre aux opérations de change sur les métaux précieux de se faire tranquillement, sans jamais apporter aucune entrave au commerce.

522. Vous proposeriez que la circulation du papier fût exactement la même que celle des métaux précieux? — J'ai dit que le chiffre maximum du papier-monnaie devrait être fixé et qu'il devrait être en rapport avec les demandes d'or et d'argent pour l'exportation en cas de changes contraires, ce qui, je le soutiens, n'aurait jamais lieu d'une façon importante que sous l'empire de mauvaises lois, telle qu'est aujourd'hui la loi sur les céréales. La totalité de la circulation devrait varier précisément comme si elle était entièrement composée d'or et d'argent, et que les échanges dussent se faire avec des lingots et avec des espèces.

523. Entendez-vous dire qu'une partie du papier-monnaie devrait être émise sur garanties, et le reste contre l'or, et varier avec lui? — Précisément; je pense qu'il n'y aurait pas de mal si on en émettait une certaine quantité sur garanties, outre la somme correspondante au métal.

524. Vous ne voulez pas dire par maximum qu'il faudrait fixer une limite que le papier ne pourrait pas dépasser, quelle que pût être la quantité de l'or? — Par maximum, j'entends le maximum à émettre sur garanties tout ce qui serait émis sur métal devant être représenté par du métal.

525. Pensez-vous que l'on pourrait atteindre ce but par quelque règlement des banques telles qu'elles sont constituées dans le pays? — Non, certainement non.

526. Que proposeriez-vous? — Je pense qu'il ne faudrait que quelques hommes probes pour veiller à ce que les principes ne fussent pas violés, et maintenir l'encaisse de la Banque.

527. En ce qui concerne la Banque d'Angleterre, ce but ne serait-il pas atteint si elle se conformait strictement à la règle qui veut qu'elle proportionne son papier à son encaisse métallique? — Je ne voudrais pas me fier de nouveau à la Banque d'Angleterre, qui a violé ses principes; je ne me fie jamais deux fois aux mêmes individus dans une affaire de si grande importance.

528. En supposant que la Banque d'Angleterre se fût conformée strictement à ses principes, le but n'aurait-il pas été atteint? — Le

Digitized by Google

Comité m'excusera de ne pas donner une opinion favorable sur une hypothèse. De plus, je suis opposé à une banque nationale dirigée par des marchands engagés dans de grandes opérations commerciales. Quant aux directeurs de la Banque d'Angleterre, il serait impossible de leur faire le moindre reproche d'improbité, car nous avons surabondamment la preuve que la Banque a été administrée par des hommes d'honneur; mais il est parfaitement clair qu'il pourrait arriver que la Banque fût dirigée par des négociants dont les intérêts personnels seraient en opposition directe avec leurs fonctions. Supposons, par exemple, des marchands ayant importé une quantité considérable de marchandises avant l'engorgement du marché; il leur serait très-important de retarder l'action de la Banque sur la baisse des prix jusqu'après l'écoulement complet de leurs marchandises. Cela est parfaitement possible, mais en même temps je désire que l'on comprenne bien que je n'impute rien de semblable à personne.

529. Votre opinion est-elle que c'est seulement en supprimant tous les établissements actuels et en créant une banque administrée par des commissaires que l'on réglerait la circulation du pays? — Je répète ce que j'ai déjà dit; les affaires des banques privées ne peuvent pas être tellement mauvaises qu'elles influent sur les prix au dehors, pourvu qu'une banque, ayant la puissance dont jouit actuellement la Banque d'Angleterre, reste fidèle à ses principes. En conséquence, je suis convaincu qu'une banque nationale jouissant du monopole dont jouit la Banque d'Angleterre, si elle est dirigée d'après ces principes, doit empêcher beaucoup de maux sérieux dérivant soit de nos banques locales, soit des banques d'Ecosse et d'Irlande. Tous les maux que nous endurons comme manufacturiers et marchands, par suite de la fluctuation dans les prix des marchandises, sont dûs à Londres, suivant moi, à la Banque d'Angleterre.

530. Le but serait-il rempli, en ce qui concerne la Banque d'Angleterre, s'il était établi deux départements, l'un chargé de l'administration de la circulation d'après les principes que vous avez posés, l'autre chargé de la banque de la même manière que les banques privées, sans droit d'émission, sont administrées? — Le plan de M. Loyd, auquel il est fait allusion, aurait de grands avantages sur le système actuel; mais ce n'est pas là un plan que j'approuve.

531. Quelles objections faites-vous contre ce plan? — M. Loyd se sert des expressions : « Administrer la circulation, régler la circu- » lation. » A mon avis, c'est comme s'il voulait administrer et régler le temps, les étoiles ou les vents. Je n'ai pas encore vu de projet qui enlève entièrement à une corporation le pouvoir d'augmenter ou de diminuer la quantité d'argent; or, ce pouvoir est aussi intolérable que celui qu'aurait une corporation de régler périodiquement la longueur du mètre. Des marchands pouvant régler et administrer une banque comme la Banque d'Angleterre, cela n'est pas plus raisonnable que le privilége donné aux marchands de vendre au mètre raccourci et d'acheter au mètre allongé. Je suis entièrement contraire à ce qu'une banque pareille soit entre les mains d'une réunion de marchands. Je suis opposé à ce qu'une telle réunion d'hommes ait le pouvoir d'augmenter ou de diminuer la quantité de l'argent.

532. Cette puissance n'est-elle pas dans un moindre degré, et peut-être, pour un court espace de temps, possédée par quelque banque d'émission dans le pays? — Non, pas à un degré assez important pour influer sur le prix des marchandises dans le royaume. Je n'ai point examiné si, dans certaines localités, l'indiscrétion de certaines banques privées ne peut pas produire une certaine perturbation. Je n'ai donc pas d'opinion à ce sujet; mais une telle cause ne peut pas engendrer un dérangement général pour le commerce du pays, pourvu qu'une institution, jouissant des priviléges importants dont jouit la Banque d'Angleterre, soit administrée d'après les principes dont j'ai parlé.

533. Ces dérangements, quelle que soit leur importance, ne sont-ils pas en contradiction directe avec le principe d'après lequel, selon vous, la circulation doit varier? — Je les considère comme de si peu d'importance, qu'à mon sens ils ne peuvent pas avoir d'influence au delà du moment.

534. Pas même si un grand nombre de banques suivaient la même ligne de conduite à la même époque? — Non, par cette raison que j'ai déjà indiquée, que si les prix étaient généralement élevés dans quelque localité particulière, les marchandises, les rentes, les actions de chemins de fer et les autres valeurs affluraient dans cette localité et y seraient offertes à la vente; si ces valeurs atteignaient un prix supérieur à celui qu'elles obtiendraient sur le marché de Londres, elles y seraient vendues et l'on demanderait

Digitized by Google

des billets sur Londres ou l'or serait envoyé à Londres, et le mal serait immédiatement mitigé.

535. Pensez-vous que la restriction des affaires de la Banque d'Angleterre produise un effet aussi prompt sur la circulation des banques particulières? — Non, lorsqu'elle a lieu dans les circonstances que j'ai indiquées, comme en 1837. Seulement, dans les circonstances ordinaires, cela remédierait au mal, ainsi que l'a dit M. Loyd. Mais il faut du temps et pour la restriction et pour l'expansion.

536. Si, par suite de différentes causes, il se produit une disposition à la spéculation, les émissions des banques locales ne lui sont-elles pas très-favorables, et un dérangement considérable ne peut-il pas s'ensuivre? — Non; je pense qu'un excès du commerce ne peut pas avoir lieu, à moins de variation dans les prix des produits étrangers, et tel ne serait pas le cas dans les circonstances auxquelles il est fait allusion. Actuellement, la Banque d'Angleterre, dans ses variations, influe non-seulement sur le marché, mais encore sur tous les marchés du monde. J'ai voyagé dans le printemps de 1837 en Grèce et en Turquie, et j'ai vu les marchands de la petite île de Syra, leur télescope à la main, surveillant l'arrivée du bateau de Trieste qui leur apportait le compte rendu de la Banque d'Angleterre avec autant d'anxiété qu'un marchand de Manchester attend à la Bourse l'arrivée du courrier pour connaître les mesures prises par les directeurs de la Banque. Nous savons aussi que, dans le Message du président des Etats-Unis en 1837 et dans l'Adresse de plusieurs gouverneurs des Etats, dans celui de New-York, notamment, non-seulement la Banque d'Angleterre est nommée, mais encore sa manière de faire est longuement discutée. Par conséquent, les opérations de la Banque d'Angleterre ne peuvent pas être comparées à celles d'une petite banque locale, telle que celle que l'on a supposée devoir influencer les cours des marchandises. Les banques locales sont un petit instrument utile à un plus ou moins grand nombre de maisons de la ville où elles sont établies, en donnant impulsion à quelque petite ligne de chemin de fer; mais jamais elles ne peuvent influer sur les prix des marchandises en général, pourvu que la grande banque centrale soit gouvernée par un principe tel que celui de la circulation métallique.

537. Dans le cas où une banque centrale serait administrée d'après les principes dont vous avez parlé, sur quel pied pensez-

vous que les banques centrales doivent être placées? — Je suis aussi opposé en principe aux banques locales d'émission qu'à la Banque d'Angleterre. Je sais que, dans les moyens de remède tels que nous les désirons à Manchester, tels que tous les hommes d'affaires les désirent, pour nous préserver des pertes comme celles que nous avons éprouvées, nous devons être pratiques et plutôt rechercher ce qui est expédient que ce qui serait désirable ; c'est pourquoi ie me borne à demander surtout l'enlèvement du plus grand mal : la puissance qu'a la Banque d'Angleterre d'influencer les prix. Mais je serais tout aussi désireux de voir cette puissance enlevée à toutes les banques de l'Angleterre, et je pense que mon opinion est partagée par presque tout le commerce de Manchester, où, chaque jour, elle devient plus générale.

538. Vous avez dit que la faculté d'émission doit être limitée à une banque administrée par des commissaires ; pensez-vous que cette opinion prenne chaque jour plus de consistance?— Je le crois.

539. Une banque ainsi constituée devrait-elle avoir d'autre office que l'émission? — Aucun autre ; elle devrait rester absolument passive et ne pas songer à régler la circulation.

540. Vous ne pensez pas qu'elle devrait faire des avances au Gouvernement ou aux particuliers ? — Non, pas du tout ; elle cesserait d'être utile, si cette mesure illicite était mise en pratique. En Amérique, on se procure de l'argent, sans émettre des billets de banque, au moyen de mandats (*bank post bills*) ; et si le Gouvernement se trouvait dans un pressant besoin, il pourrait peut-être emprunter aux marchands sur mandats, sans demander des avances à la Banque d'Angleterre.

541 (M. Philips). Voulez-vous revenir à la question 394. Vous avez répondu à cette question que, dans votre opinion, le commerce avait éprouvé des préjudices considérables par suite des fluctuations dans la valeur de l'argent pendant l'année 1836 et pendant les années suivantes ? — Oui, et je pourrais citer un fait de ma propre expérience qui démontre les pertes considérables auxquelles le commerce était exposé par ces fluctuations. Je suis imprimeur sur calicots ; j'achète sur le marché le tissu qui est ma matière première, et j'ai ordinairement en magasin pour trois ou quatre mois de tissus. Je dois nécessairement travailler, quelles que soient les fluctuations, qu'il y ait hausse ou baisse sur le marché. J'emploie six cents ouvriers, et il faut que ces ouvriers soient occupés ;

j'ai aussi un outillage et un capital qui doivent fonctionner, et, par conséquent, quelle que soit la perspective de hausse ou de baisse dans les prix, je suis constamment obligé d'acheter les matières premières et de m'engager pour le prix de ces matières. En 1837, je perdis sur mon stock £20,000, comparativement à 1835, 1836, 1838. La moyenne de ces trois années, comparée à 1837, prouve que j'ai perdu £20,000 dans cette année, et je dois ajouter que toute cette perte vient de la dépréciation de mes marchandises en magasin; mes affaires étaient tout aussi prospères. Comme imprimeurs, nous occupions une aussi bonne position qu'auparavant; nos affaires, depuis, ont été tout aussi bonnes, et il n'y a pas d'autre cause aux pertes que j'ai éprouvées alors que la dépréciation des articles que j'avais en magasin. Ce que je désire surtout prouver ici, c'est la position sans défense dans laquelle, nous autres manufacturiers, nous sommes placés, et combien nous sommes à la merci de ces fluctuations non naturelles. Bien que je fusse certain que j'allais perdre, il m'était impossible de faire autrement que d'aller de l'avant; priver d'ouvrage six cents ouvriers, et manquer de fournir à nos pratiques, eût été bien autrement ruineux. C'est là un fait tiré de ma propre expérience. Je désire citer un exemple encore plus frappant, qui démontre l'effet de ces fluctuations sur les marchands. J'ai dans les mains une liste de trente-six articles importés en 1836 par la maison Butterworth et Brokes, de Manchester, maison très-connue. M. Brokes est aujourd'hui bailli de Manchester. En regard de chaque article de cette liste est le chiffre de la perte eprouvée par la marchandise, du jour de l'entrée au jour de la vente. La moyenne est de 37 0/0 sur ces trente-six articles importés de Canton, de Trieste, de Bombay, de Bahia, d'Alexandrie, de Lima, et, au fait, de presque toutes les places. C'est là, je pense, un bon guide pour montrer les pertes éprouvées par les marchands sur de semblables articles.

542 (M. Warburton). Le prix sur lequel le tant pour cent est calculé est-il avec ou sans le droit? — Je pense que cela importe peu; mais cela n'est pas dit.

543 (M. Philips). La perte à laquelle vous faites allusion est-elle la différence entre le prix d'achat et le prix de vente dans ce pays? — Oui.

544. Ces articles ont-ils été importés en Angleterre par MM. Butterworth et Brokes, pour les employer dans leur commerce d'im-

primeurs sur calicot, ou comme marchands et pour être employés par d'autres marchands aussi bien que par eux?—La plupart des articles ont été importés par eux pour être revendus, et une petite partie pour leur propre commerce. Voici la liste lue par M. Brookes à la Chambre de commerce :

Pertes sur les Marchandises vendues en 1837 par Butterworth et Brookes.

		PRIX DE REVIENT.	PERTE.	POUR CENT.	
Antimoine.....	Singapour..	£522	£221	42	» 0/0
Id	Id. ..	518	171	33	»
Soie.....	Canton.....	4,361	1,234	30	»
Nitrate de soude...	Tacna.....	2,622	546	20	»
Gomme.....	Bombay....	735	150	20	»
Huile.....	Trieste.....	560	125	22	»
Gommes et laines..	Bombay....	6,755	2,882	42	1/2
Soie.....	Calcutta....	2,719	728	23	»
Nitrate de soude...	Tacna.....	2,978	654	22	»
Id. ...	Id.	2,341	529	22	1/2
Chargements variés	Bombay....	428	144	33	1/2
Soie.....	Calcutta....	3,198	680	21	1/2
Sucre.....	Maurice.....	888	212	24	»
Coton.....	Bahia.....	489	163	33	»
Chargements variés	Penang.....	2,548	587	23	»
Coton.....	Bahia.....	302	125	40	»
Soie.....	Canton.....	22,178	7,367	33	»
Bois de casse.....	Singapour..	825	322	40	»
Coton.....	Alexandrie.	772	246	32	»
Soie.....	Canton.....	4,798	1,275	28	»
Nitrate de soude...	Tacna.....	2,915	919	31	1/2
Etain.....	Batavia.....	3,214	769	24	»
Coton.....	Bahia.....	718	349	48	1/2
Nitrate de soude...	Tacna.....	2,121	692	32	1/2
Coton.....	Bombay....	1,370	659	48	»
Id.	Id.	791	434	55	»
Id.	Id.	1,419	743	52	»
Poivre.....	Id.	512	279	54	1/2
Laine.....	Id.	698	267	39	»
Etain.....	Singapour..	3,607	993	27	»

		PRIX DE REVIENT.	PERTE.	POUR CENT.
Soie.....	Canton.....	£1,902	£503	26 »
Id.....	Id. ..	3,913	1,178	30 »
Id.....	Singapour..	681	210	31 »
Id.....	Id. ..	999	302	30 »
Coton.....	Lima.....	2,826	954	33 1/2
Thé.....	Canton.....	25,954	15,148	58 »
		£114,187	£42,600	37 1/2 0/0

545. Le nombre des banques par actions a beaucoup augmenté en 1835 et 1836; pensez-vous que cela ait contribué à causer les préjudices dont vous avez parlé? — Incontestablement les banques par actions ont été, à un degré considérable, les causes immédiates de ces préjudices; mais la cause premiére a été la Banque d'Angleterre, et la cause de toutes les causes, c'est le système qui a été suivi par la Banque à l'égard de la circulation de ce pays. Mais je regarde l'augmentation des banques par actions comme étant purement la conséquence de la rapide extension des voies ferrées, de l'augmentation considérable des machines à vapeur dans nos usines et dans les filatures de coton et de l'établissement d'un grand nombre de manufactures nouvelles.

546. Dans quelle mesure pensez-vous que les banques par actions ont contribué, par la nature de leurs avances, à l'augmentation des usines et des manufactures? — Elles n'y ont pas contribué seules, elles ont été la cause immédiate, mais je considère la Banque d'Angleterre comme étant la cause premiére. Quant aux banques par actions, c'est en accordant du crédit, en faisant des avances au moyen de billets de banque, bien qu'elles ne l'aient point fait dans de très-grandes proportions, c'est probablement aussi en lançant un grand nombre de lettres de change qu'elles ont favorisé les excès de la spéculation et du commerce.

547. Vous habitez Manchester et vous connaissez les détails généraux de la banque et du commerce à Manchester. Est-il à votre connaissance qu'à aucune époque des banques d'émission par actions, à Manchester, aient fait des avances à leurs clients en lettres de change et non en billets de Banque émis par elles-mêmes et payables à leur propre comptoir? — Je crois que ce système a été mis en pratique sur une large échelle, à Manchester, par les banques en actions aussi bien que par les banques particulières.

548. Est-ce là une coutume de date récente ou bien a-t-elle été suivie par les banquiers de Manchester avant l'établissement des banques par actions? — Ce système a été beaucoup plus usité autrefois que dans ces derniers temps; du moins je l'ai entendu dire, car je ne suis pas assez vieux pour l'avoir vu mettre en pratique.

549 (Sir J. Graham). Quel est le montant de ces effets et quelle est leur échéance? — Ils sont généralement à trois mois. Quant à leur importance, elle n'a pas de limite. Je suis certain cependant qu'aujourd'hui les banques ne voudraient pas en tirer pour de faibles sommes; mais cela a eu lieu dans le principe.

550. Pouvez-vous nous dire quel est l'importance la plus faible de ces effets et leur plus courte échéance? — Je ne puis vraiment le dire, car je ne m'en suis jamais informé, et je n'ai pas pour habitude de me servir de lettres de change de peu d'importance dans mon commerce.

551. N'avez-vous pas dit que récemment les banques par actions faisaient leurs avances non en billets de leur banque, payables à vue, mais en lettres de change à courte échéance? — En lettres de change tirées par elles-mêmes sur leurs agents à Londres.

552. Pouvez-vous nous dire quelle est l'échéance la plus courte à laquelle ces lettres sont tirées et quelle est la moindre somme pour laquelle elles sont tirées? — Il y a, je pense, à Manchester, une maison qui paie régulièrement par une traite à quatorze jours sur ses banquiers de Londres.

553. Et pour quelle somme? — J'ai vu des billets de £40 et de £50, et je crois que l'habitude des banques par actions est de les payer tous.

554 (M. Philips). Est-ce une maison de commerce? — Oui.

555 (M. Grote). Avez-vous jamais vu des traites tirées par des banques de Manchester sur leurs correspondants de Londres? — Non pas dans ces derniers temps, mais il y a plusieurs années. Lorsque j'allais pour mes affaires à Manchester, il y a quinze ou seize ans, j'ai reçu de petites traites tirées sur des banquiers, des traites de £12 ou £15.

556. Est-ce avant la création des banques par actions à Manchester? — Oui.

557 (Sir J. Graham). Pouvez-vous fournir au Comité quelques

renseignements statistiques sur l'augmentation des usines et de la force-vapeur dans le Lancashire en 1837? — Je ne le puis pas depuis 1837. Je pense qu'un document sur l'augmentation de la force-vapeur a été publié par les commissaires de la loi des pauvres ou par les commissaires d'enquête sur les ouvriers tisserands; mais je ne crois pas qu'ils aient été plus loin que 1837. Je ne suis pas en mesure de donner des renseignements postérieurs à cette époque; mais je sais que des enquêtes ont été faites par les commissaires des pauvres.

558 (M. Smith). N'est-ce pas chez les banquiers de province une habitude récente que celle de tirer sur Londres des traites à trois mois de date? — Je ne puis dire qu'il y ait eu précédemment une limite pour l'échéance.

559. Ne pensez-vous pas qu'une grande augmentation dans le nombre des traites à échéance tirées sur Londres pourrait avoir une grande influence sur les prix à Manchester? — Mon opinion, en ce qui concerne les lettres de change, est qu'elles ne doivent pas amener une augmentation de la circulation si l'argent du pays n'a pas préalablement augmenté. Il y a une grande distinction à établir entre une lettre de change et un billet de banque. La lettre de change suit la transaction commerciale; c'est simplement une pièce à l'appui pour la transaction, sous forme de transfert de la dette, ou une reconnaissance de la dette. Mais un billet de banque mis en circulation, soit par l achat de valeurs, soit en emprunt, soit de toute autre manière, conduit à la création artificielle de transactions commerciales, et il n'est pas lui-même nécessairement la conséquence de la transaction commerciale. Les lettres de change ne peuvent se multiplier qu'en proportion des transactions commerciales, pourvu que la circulation reste circulation métallique.

560 (M. Warburton). Auriez-vous la bonté d'écouter ma question et d'y répondre d'une manière précise? Les prix des marchandises, à Manchester, n'ont-ils pas été influencés par l'émission d'un nombre considérable de lettres de change, telles que vous les avez indiquées? — Non, je ne le pense pas; la circulation étant une circulation métallique, ces lettres de change, je le présume, sont tirées sur un agent à Londres, chez qui les fonds doivent être placés, ou qui a en mains des garanties pour leur paiement. Je ne pense pas que, dans un pays où la circulation est métallique, comme à Hambourg, à Gibraltar, à Bâle, ou dans toute

autre ville où de grandes transactions commerciales ont lieu, cette manière de faire augmente la circulation.

561. Supposez que la circulation soit réglée dans ce pays comme elle l'est par la Banque d'Angleterre?—Je pense qu'avec une circulation telle que nous l'avons, administrée par la Banque d'Angleterre, les conséquences nécessaires de l'expansion de cette banque sont de multiplier les transactions et d'augmenter le nombre des effets de commerce. Mais les lettres de change ne font pas naître les transactions, et la circulation n'est pas augmentée par elles. Elles sont un symptôme de malaise; elles ne sont ni le malaise ni sa cause.

562 (M. Smith). Savez-vous si quelquefois on ne pourvoit pas au paiement de ces lettres de change par de nouvelles lettres de change? — Un tel système est, je pense, désigné sous le nom de lettres de change de convention. Je ne les regarde en aucune façon comme licites. Elles ne méritent guère le nom de lettres de change; mais je leur appliquerai la même remarque que j'ai déjà faite antérieurement: avec une circulation métallique, les lettres de change de convention ne sont guère à redouter.

563 (Sir James Graham). Vous avez dit qu'une lettre de change est la suite d'une transaction commerciale, et que les banquiers du Lancashire font des avances à leurs pratiques sous forme de lettres de change. Lorsqu'un banquier fait une avance sur les crédits de caisse, en traites tirées par lui sur son agent à Londres, payables à échéance, sur quelles transactions ces avances sont-elles basées, autres qu'une avance faite par le banquier? — Dans tous les cas, l'avance faite par le banquier est un prêt. Dans l'un des cas, il prête de l'argent au marchand et il le prête simplement en papier payable trois mois après, au lieu de lui donner en espèces; mais, en tous cas, la traite tirée sur l'agent du banquier à Londres est présumée être représentée par de l'argent dans les caisses de celui-ci.

564. En quoi l'avance faite ainsi en lettres de change diffère-t-elle des billets à vue autrement que par l'ajournement du paiement? — L'honorable membre parle de lettres de change qui, à mon avis, sont plutôt une exception.

565. Vous avez dit que vous aviez connaissance d'avances faites par des banquiers à leurs clients, au moyen de crédits de caisse? — Je sais que ce système a longtemps prévalu.

566. Voulez-vous nous dire en quoi consiste la différence, au

point de vue de l'agent de circulation, entre les lettres de change et les chèques payables à vue, autre que l'ajournement du paiement? — Il me semble qu'il y a une distinction évidente entre ces lettres de change et un billet payable à vue. Une lettre de change porte intérêt jusqu'à son paiement, d'autant mieux que nul n'accepte une lettre de change à trois mois, sans considérer quel est le taux de l'escompte sur le marché où il a reçu la lettre de change. Si l'on garde l'effet, il porte intérêt jusqu'à son paiement, et l'on n'a pas, pour le mettre en circulation, les motifs que l'on a pour passer un billet de banque, et, par conséquent, il n'est pas aussi probable qu'il crée des transactions dans le commerce, qu'il passe de main en main, et qu'il engendre des achats et des ventes. Je citerai les bons de l'Echiquier, pour montrer combien peu de billets portant intérêt sont employés dans les transactions commerciales. Pendant vingt ans, j'ai été activement engagé dans les affaires, et jamais de ma vie je n'ai vu un bon de l'Echiquier. C'est là un fait que j'ai signalé à notre Chambre de commerce, en présence d'une douzaine de personnes engagées aussi dans les grandes affaires; aucune d'elles n'avait vu un bon de l'Echiquier. Cependant, il circule une immense quantité de ce papier, mais on ne s'en sert pas dans les transactions commerciales, et la raison en est que ces bons portent intérêt, et que, par conséquent, il est plus profitable aux porteurs de les garder que de les passer.

567. Pensez-vous que les lettres de change avancées par les banquiers, comme vous l'avez dit, ne passent pas de main en main dans le Lancashire pour le paiement des dettes? — Bien moins aujourd'hui qu'autrefois. On se sert beaucoup moins des lettres de change pour l'acquittement des comptes.

568. Avant que les banques par actions aient commencé à fonctionner dans le Lancashire, les principaux paiements dans ce comté ne se faisaient-ils pas en lettres de change de cette sorte; n'était-ce pas là surtout la monnaie circulant dans le Lancashire? — Non; je suis porté à penser qu'il n'y a pas dans la circulation du Lancashire une aussi grande différence qu'on l'a supposé. Les banques par actions font circuler très-peu de billets; je crois qu'il n'y a pas en circulation pour £50,000 de billets de banques locales à Manchester.

569 (M. Smith). Avez-vous jamais vu un chèque tiré sur une

banque du Lancashire payé en lettres de change sur la demande du porteur du chèque? — Je n'ai jamais entendu parler d'une transaction de ce genre, mais je la crois possible.

570. Avez-vous vu des lettres de change ayant un nombre considérable d'endos? — Un grand nombre.

571. Chacun de ces endos n'indique-t-il pas un paiement fait par un endosseur à un autre ? — Oui; les cas auxquels on a fait allusion sont des cas exceptionnels. J'ai vu des lettres de change couvertes d'endos, et il avait fallu ajouter du papier pour inscrire les endos; mais ces effets étaient des effets de peu d'importance, et ils sont rares maintenant.

572. Les lettres de change, étant employées à Manchester comme moyen d'échange, ne font-elles pas par cela même partie de la circulation ? — Non, j'ai défini la circulation; je ne puis pas appeler une lettre de change de l'argent, c'est une promesse de payer de l'argent à une certaine époque; c'est une garantie seulement pour un certain temps, après lequel ces garanties sont forcloses.

573. Vous est-il arrivé de recevoir des lettres de change en paiement ? — Oui.

574. Souvent ? — Pas très-fréquemment; le système actuellement en vigueur de faciliter les paiements au moyen de l'ordre de paiement d'une banque à une autre a prévalu, et, grâce à la grande extension des banques, presque tout commerçant est banquier, beaucoup sont propriétaires de banques, en sorte que la coutume a prévalu de donner des ordres de paiements d'une banque sur une banque d'une autre ville; telle est la raison pour laquelle aujourd'hui les lettres de change sont moins employées dans les transactions commerciales du Lancashire.

575. Entendez-vous des ordres sur Londres? — Non; ordres d'une ville en Angleterre, en Ecosse ou en Irlande, sur Manchester. Ce mode de paiement est très-commun.

576 (M. Smith). Une grande partie du coton acheté à Liverpool par les marchands de Manchester n'est-il pas payé en lettres de change? — Non; le système de paiement à courte échéance, pour le coton, a été généralement adopté. Du reste, je ne suis pas moi-même négociant en coton.

577 (M. Warburton). Lorsque vous acceptez une lettre de change, remboursez-vous l'endosseur qui vous la passe avant le

paiement de la lettre de change? — Lorsqu'il s'agit d'un mandat de la Banque, lorsque nous sommes parfaitement sûrs, nous remboursons l'endosseur même après la date de l'échéance.

578. Au moment où vous recevez une lettre de change payable deux mois après l'époque où vous l'avez reçue, vous arrive-t-il jamais d'abandonner votre recours contre celui qui vous l'a passée avant l'acquittement de la lettre de change? — Certainement non.

579 (Sir James Graham). En préparant vos commentaires sur la conduite de la Banque d'Angleterre, avez-vous analysé la circulation de la Banque d'Angleterre? — Oui.

580. Savez-vous que les billets tirés par les succursales de la Banque d'Angleterre à vingt et un jours sont compris dans le montant de sa circulation? — Non, je ne le savais pas.

581. Si le fait est vrai, voyez-vous la raison pour laquelle ces billets de la Banque à vingt et un jours seraient compris dans la circulation, et pourquoi les billets à quatorze jours émis par les banques locales ne sont pas considérés comme circulation? — Oui, je vois une différence manifeste entre un mandat de banque et un billet particulier, d'autant plus que l'on sait qu'en tout temps la Banque est responsable de tous les billets. Les personnes porteurs de ces valeurs ne s'inquiètent nullement s'ils présentent un mandat de la Banque (*bank post bill*) lorsqu'il est dû ou lorsqu'il circule comme billet de banque; ils ne font aucune différence en tant que garantie.

582. Mais si le billet à quatorze jours tiré par une banque de province présente assez de sécurité pour avoir du crédit en passant de main en main, n'est-il pas dans la même situation, en ce qui concerne la circulation, qu'un *bank post bill* à quatorze jours de la Banque d'Angleterre? — C'est chose rare qu'un billet à quatorze jours émis par des particuliers ou par des banques privées; ce n'est pas là un système de paiement que l'on puisse le moins du monde prendre en considération, on peut le regarder comme une exception à la règle générale de paiement par chèques ou par billets de banque.

DÉPOSITION

DE

M. SAMUEL JONES LOYD.

SÉANCE DU VENDREDI 17 JUILLET 1840.

Présidence de M. Henry WARBURTON.

MEMBRES PRÉSENTS:

MM. LE CHANCELIER DE L'ÉCHIQUIER.
SIR ROBERT PEEL.
GROTE.
PATTISON.
CLAY.
PHILIPS.
SIR JAMES GRAHAM.
MORRISON.

MM. HECTOR.
M. ATTWOOD.
HUME.
STRUTT.
ELLICE.
RICKFORD.
JOHN ABEL SMITH.

DÉPOSANT : M. SAMUEL JONES LOYD.

2651. Vous êtes banquier, faisant des affaires à Londres et à Manchester? — Oui.

2652. Selon vous les diverses banques d'émission ont-elles, depuis 1833, réglé leur circulation d'après les saines maximes? — Depuis 1833 les diverses banques n'ont pas émis leur papier de circulation conformément aux bons principes.

2653. Appliquez-vous cette appréciation aussi bien à la Banque d'Angleterre qu'aux diverses banques d'émission de province? — Oui, je pense que cela est vrai pour la Banque d'Angleterre comme pour les banques locales.

2654. Selon vous quels sont les principes d'après lesquels la circulation devrait être réglée? — La circulation métallique, par la vertu de sa valeur intrinsèque, se réglera elle-même; mais une circulation-papier, n'ayant pas de valeur intrinsèque, a besoin d'être soumise à certaines règles quant à son chiffre. L'usage du papier-monnaie est dû à sa plus grande économie et à sa plus

grande commodité, mais il est important que la circulation du papier soit conforme à ce que serait une circulation métallique, et spécialement qu'elle soit toujours maintenue au même taux que la circulation métallique; or, l'importation et l'exportation de l'or sont la seule indication des variations de la circulation métallique, et, par conséquent, c'est à mon sens la seule règle véritable des fluctuations de la circulation en papier.

2655. Qu'entendez-vous par cette expression circulation? — Les espèces et les billets remboursables à vue, au porteur.

2656. Comprenez-vous dans la circulation de la Banque d'Angleterre la réserve conservée par la Banque contre ses dépôts? — Comme les comptes sont faits aujourd'hui, cela n'est pas compris dans la circulation, mais si les comptes étaient convenablement séparés, cette réserve devrait être comprise dans la circulation. La circulation comprend seulement aujourd'hui les billets qui sont hors des murs de la Banque; mais avec une séparation convenable des comptes, on y comprendrait tous les billets qui sont sortis du Département de l'émission, et par conséquent les billets qui sont hors des caisses du Département de la banque proprement dite.

2657. En cas d'une séparation dans les affaires de la Banque d'Angleterre en deux départements, l'un d'émission et l'autre de banque ordinaire, la réserve conservée par le Département de la banque ne serait-elle pas une réserve en billets? — Je comprends que le mot réserve s'applique aux billets que la Banque d'Angleterre conserve dans ses coffres pour satisfaire aux demandes courantes de ses affaires de banque.

2658. Quant aux banquiers particuliers, dans quelle proportion jugez-vous qu'il soit prudent pour eux de garder les dépôts en réserve? — Il est impossible de répondre à cette question; cela dépend des circonstances particulières; l'expérience individuelle seule peut décider.

2659. Savez-vous quelle portion de ses dépôts la Banque d'Angleterre garde comme réserve? — Je pense qu'il n'y a pas de proportion fixe; cela varie selon les temps et les circonstances.

2660 (Sir Robert Peel). Vous pensez qu'il n'y a pas de proportion déterminée entre les réserves et les dépôts de la Banque d'Angleterre? — Je n'en vois pas; il est des époques où elle est plus considérable qu'à d'autres; cela varie selon les circonstances.

2661 (Le Président). Alors, dans votre définition du mot circulation, vous ne comprenez pas les dépôts? — Non.

2662. Pourquoi cela? — Pour répondre à cette question, je demande à retracer les premiers principes : les métaux précieux sont distribués aux différentes contrées du monde par l'opération de lois particulières recherchées et aujourd'hui bien reconnues. Ces lois départissent à chaque contrée une certaine quantité de métaux précieux qui reste sans variation tant que les autres choses ne varient point. Les métaux précieux convertis en monnaie constituent l'argent du pays; cette monnaie circule quelquefois en espèces, mais dans les pays avancés elle est représentée par des billets promettant de payer en monnaie courante, à vue, au porteur; ces billets sont de telle nature que leur augmentation supplante d'autant la monnaie. Lorsque ces billets sont en usage, la monnaie métallique, concurremment avec ces billets, constitue le capital circulant du pays; ce capital a des caractères distinctifs. Le premier, c'est que sa quantité est déterminée par les lois qui répartissent les métaux précieux dans les divers pays du monde; en second lieu, il est dans chaque pays la mesure commune de la valeur des autres denrées, l'étalon qui donne la valeur restreinte de chaque denrée et sur lequel se fait toute transaction; en troisième lieu, il devient le moyen ordinaire d'échange pour toutes les transactions, à toutes les époques, entre tous les individus et sur toutes les places. De plus, il a la qualité de remplir ces fonctions constamment et sans interruption. Selon moi, ni les dépôts ni les lettres de change ne possèdent ces qualités en aucune façon. D'abord, leur quotité n'est pas déterminée par les lois qui déterminent la quantité des métaux précieux dans chaque pays; secondement, ils ne servent sous aucun rapport de mesure commune de la valeur des autres choses ni d'étalon au moyen duquel nous pouvons mesurer cette valeur relative; et enfin ils ne possèdent point cette faculté de moyen d'échange universel qui appartient à la monnaie du pays. Si le Comité veut bien me le permettre, je lui lirai un passage du rapport de la Chambre française, qui s'est occupée récemment d'une enquête toute semblable à celle dont s'occupe ce Comité; ce passage me paraît définir parfaitement cette faculté de l'argent : « Si l'on réfléchit en effet aux innombrables transactions commerciales qui s'opèrent chaque jour, depuis celles qui doivent fournir aux plus modestes consommations jusqu'à celles que multiplient les spéculations les plus entrepre-

nantes du commerce international, on s'aperçoit aisément qu'elles ne s'accompliraient pas sans le secours d'une valeur intermédiaire qui puisse être mise successivement en rapport avec toutes les autres valeurs et servir entre elles de moyen d'estimation et d'échange. »

2664. Pourquoi ne comprenez-vous pas les lettres de change dans la circulation? — J'exclus les lettres de change par la même raison qui m'a fait exclure les dépôts dans ma première réponse. Voici un autre passage du même rapport qui prouve clairement que la Chambre française a pleinement apprécié la distinction entre les lettres de change et le numéraire. « Tout engagement par écrit de payer une somme due a pu devenir le signe du numéraire; le signe a acquis quelques-uns des avantages de la monnaie circulante lorsque, comme la lettre de change et le billet à ordre, il a pu être transmis par la voie facile et prompte de l'endossement; mais que d'entraves encore! il ne représente pas à tout moment pour son détenteur la somme pour laquelle il a été souscrit; elle peut n'être payable qu'à un terme éloigné; pour la réaliser immédiatement il serait nécessaire de la céder. Trouvera-t-on quelqu'un qui soit assez confiant pour l'accepter? on ne le transmettra qu'en le garantissant de sa signature; c'est une obligation éventuelle que l'on contracte soi-même, et sous le poids de laquelle, jusqu'au jour de l'échéance, on sentira son crédit gêné; on n'est pas toujours disposé à révéler la nature de ses affaires par les signatures que l'on met en circulation. Ces inconvénients devaient conduire à trouver un signe du numéraire plus actif encore et plus commode, qui participât, comme la lettre de change et le billet à ordre, des qualités du numéraire métallique, puisqu'il n'a d'autre mérite que de le représenter, mais qui permît de s'en procurer à tout moment; qui, comme la pièce de monnaie, se transmet de main en main, sans avoir besoin d'être garantie, sans laisser de traces de son passage. Le billet au porteur et à vue, émis par des associations puissantes, formées sous l'autorisation et agissant sous la surveillance continuelle des gouvernements, a paru présenter ces avantages; de là les banques de circulation. »

2665. Dans de telles circonstances, le montant des crédits des déposants inscrits sur les livres d'un banquier ont-ils quelques relations avec la quantité de numéraire du pays? — Pendant les fluctuations temporaires dans le montant de la circulation, toutes les

autres choses demeurant sans changement, je juge que le montant des dépôts doit être affecté par ces fluctuations.

2666. La somme de lettres de change ne dépend-elle pas jusqu'à un certain point de la quantité du numéraire? — Elle en dépend à un très-haut degré; je regarde le numéraire du pays comme les fondations de l'édifice, et les lettres de change comme les constructions bâties sur ces fondations; je regarde ces lettres de change comme une forme importante des opérations de banque, et c'est sur la circulation du pays qu'il convient de mesurer leur importance. Toute restriction dans la circulation du pays agira sur le crédit. Les lettres de change étant une forme importante du crédit, elles ressentiront l'influence de cette restriction beaucoup plus que le papier de circulation. C'est là une remarque qui n'a pas manqué d'être faite dans l'enquête de 1832, et la question a été posée d'une manière bien précise à M. Burgess, secrétaire de l'association des banquiers. Je vais donc vous citer la question et la réponse : « Lorsqu'il y a restriction des émissions de la Banque, le montant des lettres de change n'est-il pas aussi réduit; est-ce dans la même proportion ou dans une proportion plus considérable? — Dans une proportion beaucoup plus considérable..... » — Je crois cette réponse parfaitement exacte.

2667. Quels sont les éléments qui constituent le numéraire? Quel est le sens exact que vous attachez à ces mots : quantité de numéraire, quantité de circulation métallique? — Lorsque je me sers des mots quantité de numéraire, j'entends par là la quantité de monnaie métallique et de billets portant promesse de payer à vue en monnaie métallique qui circule dans le pays.

2668. Les billets payables en monnaie métallique? — Oui.

2669. Par qui que ce soit qu'ils aient été émis? — Oui.

2670. Par les banques locales aussi bien que par les autres banques? — Oui.

2671. Les sommes créditées au nom des déposants sur les livres de banque et les lettres de change existeraient-elles également quand même il n'y aurait pas dans le pays de billets payables à vue en monnaie métallique? — Oui; selon moi, toute question relative aux dépôts et aux lettres de change est absolument distincte de la question relative à la substitution à la monnaie métallique de

billets contenant promesse de payer, et aux lois qui doivent régler ces sortes de billets. Si les billets de promesse sont convenablement réglés de manière à représenter en tout temps la somme de la monnaie métallique, les dépôts et les lettres de change, quels que soient les changements qu'ils ont à subir, supporteront également ces changements, soit avec une monnaie métallique, soit avec une monnaie-papier convenablement réglée. En conséquence, toute investigation relative à leur caractère ou à leur quotité est une question distincte de la question relative seulement à la substitution des billets à la monnaie métallique.

2672. N'existe-t-il pas de raison pour que, s'il n'y avait pas de billets payables à vue en monnaie métallique, la quotité des dépôts et des lettres de change soit moindre qu'elle ne l'est aujourd'hui avec une circulation mixte d'espèces et de billets à vue? — Aucune. Dans la supposition où le papier serait maintenu exactement à la même quantité que la monnaie métallique, la question des dépôts ou des lettres de change reste exactement la même.

2673. Cette réponse regarde comme fait acquis, dans le premier cas que la monnaie métallique, dans le second cas que la monnaie métallique, plus les billets à vue, sont maintenus en même quantité? — Oui.

2674 (Sir Robert Peel). Vous supposez que les billets payables à vue déplacent une quantité de monnaie métallique exactement égale à la somme de ces billets? — Cela doit être avec une réglementation convenable du papier-monnaie. Autrement ils ne sont pas maintenus à la même valeur que la monnaie métallique.

2675 (M. Attwood). Pensez-vous que le système des lettres de change, entièrement basé sur une circulation métallique, peut à certaines époques particulières s'étendre indûment? — La réponse à cette question dépend absolument de la signification du mot *indûment*. Je pense, sans aucun doute, qu'il est parfaitement possible que l'abus du crédit et ses conséquences, notamment la surabondance des banques sous toutes les formes, la trop grande émission des lettres de change (forme importante de la surabondance de la banque), se produisent avec une circulation purement métallique, et aussi avec une circulation composée également de monnaie métallique et de papier payable à vue en argent. Je pense aussi que si les billets étaient convenablement réglés, c'est-à-dire s'ils étaient maintenus à la valeur de la monnaie métallique, quelle

qu'eût été la surabondance des opérations de banque avec une circulation métallique, elle serait la même, ni plus ni moins, avec une circulation mixte, métallique et papier.

2676. La surabondance des opérations de banque et la trop grande émission des lettres de change, formant un système basé sur le numéraire composé de métal et de billets de banque, ne nuit-il pas à la certitude de remboursement des billets en monnaie métallique? — Si les billets étaient convenablement réglés, dans le sens que j'ai déjà donné à cette expression, et s'il était gardé en réserve une proportion convenable d'or, la solidité de la base ne pourrait pas être compromise; c'est-à-dire que si le papier est convenablement restreint à mesure que l'or diminue, la convertibilité du papier sera efficacement maintenue par la valeur continuellement croissante de la quantité restant de capital circulant, à mesure que la restriction a lieu.

2677. Voulez-vous nous dire quelles ont été les déviations des bons principes de l'administration de la circulation depuis l'année 1832? — Toutes les fois que la circulation-papier du pays cesse de se conformer aux fluctuations de la monnaie métallique, alors on peut dire justement quil y a mauvaise administration. J'ai dressé un tableau des variations de la monnaie métallique de la fin de l'année 1833 à la fin de l'année 1839. Ce tableau vous permettra de comparer les variations de la monnaie métallique d'abord avec les variations dans la circulation de la Banque d'Angleterre; en second lieu avec la variation dans la circulation des banques locales d'émission, et troisièmement avec les variations dans la circulation réunie de la Banque d'Angleterre et des banques locales.

Voici ce tableau :

1834.	Réserve métallique. £	Circulation de la Banque. £	Circulation des banques locales. £	Circulations réunies. £
1 Janvier. .	9,948,000	18,216,000	10,152,000	28,368,000
1 Avril. . .	9,431,000	19,097,000	10,191,000	29,288,000
1 Juillet. . .	8,695,000	18,895,000	10,518,000	29,413,000
23 Septembre.	7,695,000	19,126,000	10,154,000	29,280,000
18 Décembre.	6,720,000	18,304,000	10,659,000	28,963,000

	Réserve métallique.	Circulation de la Banque.	Circulation des banques locales.	Circulations réunies.
1835.	£	£	£	£
7 Avril.. . .	6,329,000	18,591,000	10,420,000	29,011,000
30 Juin. . . .	6,219,000	18,315,000	10,939,000	29,254,000
22 Septembre.	6,261,000	18,240,000	10,429,000	28,669,000
16 Décembre.	6,626,000	17,321,000	11,134,000	28,455,000
1836.				
5 Avril. . .	7,801,000	18,063,000	11,447,000	29,510,000
1 Juillet,. .	7,362,000	17,899,000	12,202,000	30,101,000
22 Septembre.	5,719,000	18,147,000	11,733,000	29,880,000
15 Décembre.	4,545,000	17,361,000	12,011,000	29,372,000
1837.				
4 Avril.. . .	4,071,000	18,432,000	11,031,000	29,463,000
27 Juin. . . .	4,750,000	18,202,000	10,872,000	29,072,000
19 Septembre.	6,303,000	18,814,000	10,142,000	28.956,000
14 Décembre.	8,172,000	17,998,000	10,870,000	28,868,000
1838.				
3 Avril. . .	10,126,000	18,987,000	10,924,000	29,911,000
26 Juin. . . .	9,722,000	19,047,000	11,745,000	30,702,000
18 Septembre.	9,615,000	19,665,000	11,364,000	31,029,000
13 Décembre.	9,362,000	18,469,000	12,225,000	30,694,000
1839.				
2 Avril. . .	7,073,000	18,371,000	12,259,000	30,630,000
25 Juin. . . .	4,344,000	18,101,000	12,275,000	30,376,000
17 Septembre.	2,816,000	17,960,000	11,084,000	29,044,000
12 Décembre.	2,887,000	16,732,000	11,422,000	28,154,000

2678. Comment avez-vous établi le tableau que vous venez de nous mettre sous les yeux? — Au moyen de la publication faite dans la *Gazette* en exécution de l'acte du Parlement. Je l'ai établi par trimestre au lieu de le faire par mois, parce que je n'ai pu obtenir, pour les banques locales, qu'un renseignement trimestriel.

2679. En donnant les chiffres pour la monnaie métallique, avez-vous tenu compte de la quotité conservée dans les caisses des banques locales d'émission? — Non, parce qu'il m'est impossible de connaître le chiffre de cette réserve. Mais je désirerais faire une observation sur cette question. Le but de nos investigations est de

rechercher, par les moyens qui sont en notre possession, quelles sont les fluctuations, de la monnaie métallique, résultant de l'importation et l'exportation hors de ce pays, et nous pouvons clairement inférer l'importance de cette importatiou et de cette exportation d'après la monnaie métallique existant dans les caisses de la Banque. La monnaie métallique des banques locales n'est influencée que par les demandes du pays ; il n'est pas probable qu'elle le soit par les demandes de l'étranger. C'est là-dessus que tous nos raisonnements doivent être basés. Et si cette présomption n'est pas exacte, il est impossible de raisonner sur la matière.

2680. Ce tableau a-t-il été dressé d'après les moyennes ? — Oui.

2681. Ces moyennes donnent-elles un moyen suffisant de juger des fluctuations aux diverses époques ? — Je ne puis dire que les moyennes donnent les renseignements précis qui, selon moi, devraient être offerts au public. Il est clair que les moyennes cachent nécessairement les points saillants. Elles ne donnent ni le maximum ni le minimum de la fluctuation ; par conséquent, elles ne peuvent pas nous fournir le chiffre exact de l'étendue de la fluctuation. Elles cachent aussi la période précise de la fluctuation, et par conséquent elles gênent matériellement toute tentative faite pour établir la connexité entre les fluctuations des émissions de la Banque d'Angleterre et celles des banques locales. Les moyennes ont une tendance à réduire les chiffres à un niveau uniforme et sans portée instructive. Il est très-vrai que sur beaucoup de points notre jugement doit se former par l'examen de la moyenne des choses ; mais, même dans ce cas, je pense que le public devrait être mis à même de former son jugement sur la moyenne par la connaissance de ce qu'est l'état réel des choses. Ce n'est pas en tronquant un renseignement, ce que fait la moyenne, dans un certain sens, ce n'est pas en émettant des doutes sur la compétence du public à exercer son jugement que vous lui formerez une opinion intelligente ; c'est cependant ce qu'il faut faire pour placer la circulation du papier dans de saines conditions.

2682. Les comptes publiés par la Banque fournissent-ils un guide sûr pour les marchands, les manufacturiers et autres pour la conduite de leurs affaires ? N'est-il pas très-essentiel qu'il leur soit donné, à de courts intervalles, la situation réelle de la Banque ? — Je pense qu'il est désirable que les comptes rendus mensuels donnent les chiffres exacts, réels, et non pas la moyenne.

2683. A quelle époque a eu lieu le premier retrait de l'or? — Après l'arrangement de 1831, il a commencé, je pense, au commencement de 1834, et il a continué depuis, sauf une légère interruption, jusqu'aux premiers mois de 1837, époque à laquelle il s'est terminé par ce que l'on appelle une crise commerciale.

2684. Quand cette interruption a-t-elle eu lieu? — De juin 1835 à avril 1836, époque à laquelle l'or a augmenté dans un certain degré.

2685. La Banque a-t-elle restreint la circulation durant cette interruption du retrait *(drain of gold)?* — Oui; la circulation de la Banque a subi une légère restriction lorsque l'or est revenu.

2686. Pouvez-vous indiquer dans quelles proportions? — Au 30 juin 1835, la quantité de la monnaie métallique était de £6,219,000, au 1er avril 1836 elle s'est élevée £7,800,000.

2687. Pouvez-vous indiquer le chiffre de la restriction de la circulation de la Banque? — La circulation de la Banque, en juin 1835, a été de £18,315,000; le 5 avril 1836, elle était de £18,063,000.

2688. A la même époque y a-t-il eu restriction ou expansion dans la circulation des banques locales? — Il y a eu, à cette époque, une légère augmentation dans la circulatiou des banques locales. En juin 1835, elle était de £10,939,000; en avril 1836, elle était de £11,447,000.

2689. Quel a été l'effet produit sur la circulation réunie? — Elle a augmenté d'une petite somme. En juin 1835, elle était de £29,254,000; en avril 1836, elle s'est élevée à £29,510,000.

2690. Quand et comment ce retrait s'est-il terminé? — Dans le commencement de l'année 1837. La monnaie métallique était comparativement épuisée; il y avait une pressiou commerciale considérable, et l'alarme régnait parmi le public.

2691. Voulez-vous comparer le commencement et la fin de cette période et indiquer le chiffre de la monnaie métallique, celui de la circulation de la Banque d'Angleterre, celui de la circulation des banques locales et celui de la circulation réunie, au 1er janvier 1834, comparativement avec le 4 avril 1837? — Au premier janvier 1834, le chiffre de la monnaie métallique était de £9,940,000; en avril, il était de £4,071,000, soit une diminution de près de £6,000,000. En janvier 1834, la circulation de la Banque d'Angleterre était de £18,216,000, et en avril 1837, de £18,432,000; la

circulation des banques locales était, en janvier 1824, de £10 millions 152,000, et en avril 1837, de £11,031,000. Quant à la circulation réunie, voici les chiffres : au commencement du retrait, en janvier 1834, £28,368,000, et en avril 1837, £29,463,000 ; soit une augmentation d'environ £1,100,000.

2692. Pendant la plus grande partie de cette période, la circulation des banques locales a-t-elle correspondu à cette réduction de la monnaie métallique. — Pas du tout. Au commencement du retrait, elle était à son minimum, £10,152,000; au milieu de l'année 1836, elle a atteint le chiffre de £12,200,000, et du milieu de 1836 au commencement de 1837, elle est retombée à £11,100,000.

2693. Au 15 décembre 1836, le chiffre de la circulation des banques locales était de £12,011,000 ? — Oui.

2694. En sorte que, vers la fin de l'année, elle est restée à un chiffre élevé, comparativement à ce qu'elle était le 1er Janvier 1834 ? — Oui.

2695. Comme le compte rendu du 1er janvier de chaque année ne peut pas fournir un bon point de comparaison, avez-vous pris le chiffre au 1er avril de chaque année de 1834 à 1837 ? — Oui ; au 1er avril 1834, la circulation des banques locales paraît avoir été de £10,191,000; au 7 avril 1835, elle est de £10,420,000 ; au 5 avril 1836, elle est de £11,447,000, et au 4 avril 1836, de £11,031,000.

2696. Après cette crise, à quelle époque y a-t-il eu plénitude dans le Trésor ? — Je vois d'après ce document que le 3 avril 1838 l'encaisse métallique était de £10,126,000, ce que l'on peut regarder comme la plénitude.

2697. Est-ce de cette époque que date un nouvel épuisement de la monnaie métallique ? — Oui ; d'après les comptes rendus, ce retrait paraît avoir commencé à cette époque et avoir continué jusqu'à l'automne de 1839, se produisant d'une manière peu sensible en 1838 et très-vivement en 1839.

2698. Voulez-vous indiquer le chiffre de l'encaisse de la Banque au commencement et à la fin de ce retrait ? — En avril 1838 l'encaisse de la banque était de £10,126,000, et en septembre 1839 de £2,816,000.

2699. Comment la circulation de la Banque d'Angleterre, celle des autres banques d'émission, et la circulation réunie, ont-elles correspondu à l'épuisement de l'encaisse de la Banque d'Angleterre ?

— Au 3 avril 1838, la circulation de la Banque était de £18,987,000 et en septembre 1839 de £17,960,000. Au 3 avril 1838, la circulation des banques locales était de £10,924,000, et au mois de septembre 1839 de £11,084,000. Voici les chiffres de la circulation réunie : avril 1838, £29,911,000 ; septembre 1839, £29,044,000. Mais je dois faire observer au Comité que, pour bien nous instruire au sujet des fluctuations dans les diverses circulations, nous aurions dû prendre le trimestre de juin au lieu de celui de septembre. Nous avons pris septembre parce que c'est le moment où la monnaie métallique a été réduite à son minimum. Mais le véritable moment de l'arrêt dans le retrait, c'est le mois de juin. A cette époque, il régnait de grandes alarmes parmi le public, ce qui amena une restriction dans la circulation. Le résultat de cette alarme fut une diminution dans les transactions, et il s'ensuivit comme effet et non comme cause un ralentissement de la circulation des différentes banques d'émission. Pour s'assurer de l'effet produit réellement par la condition de la circulation sur la diminution de la monnaie métallique, il faut examiner l'état de cette circulation au moi de juin, avant que les alarmes du public aient commencé à engendrer les effets auxquels j'ai fait allusion.

2700. Laquelle des deux circulations, celle de la Banque d'Angleterre ou celle des banques locales, a commencé le plus tôt à diminuer en raison de la réduction de l'encaisse de la Banque d'Angleterre ? — Dans mon opinion, ni l'une ni l'autre des deux circulations n'a été restreinte en vue d'obvier à l'écoulement de la monnaie métallique. La circulation de la Banque d'Angleterre ne me paraît pas s'être aucunement réduite du commencement de 1838 au mois de juiu 1839, et la circulation des banques locales me paraît avoir considérablement augmenté. La réapparition de la monnaie métallique ne me semble pas devoir être attribuée à une restriction de la circulation de l'une ou des autres. Elle est le résultat des alarmes du public. Le seul acte volontaire de la part des directeurs de la Banque a été l'élévation du taux de l'escompte.

2701. Prenez les deux dates 26 juin 1838 et 25 juin 1839, auxquelles selon vous il convient de se reporter ; quels sont, à ces deux époques, le chiffre de l'encaisse métallique de la Banque d'Angleterre, sa circulation, la circulation des banques locales et la circulatiou réunies ? — Au 26 juin 1838, l'encaisse métallique s'élevait à £9,722,000 ; le 25 juin 1839, il était de £4,344,000. Voici maintenant les chiffres de la circulation : Banque d'Angleterre, 26 juin

1838, £19,047,000 ; le 25 juin 1839, £18,101,000 ; banques locales 26 juin 1838, £11,745,000 ; 25 juin 1839, £12,275,000. Circulation réunie, 26 juin 1839, £30,792,000 ; 25 juin 1839, £30,376,000.

2702. Avez-vous examiné la condition de la circulation aux époques de rareté de la monnaie métallique antérieures à 1832? — Oui ; après la reprise des paiements, il y a eu deux exportations d'or antérieures à celles dont j'ai parlé : l'une est celle qui s'est terminée en 1825, et l'autre s'est produite de 1830 à 1832. J'ai donné un tableau de ces deux époques, en ce qui concerne la Banque d'Angleterre, d'après les comptes rendus 83 et 88 de l'appendice du Comité sur la charte de la Banque en 1832.

	Réserve métallique.	Circulation	Chiffres de lord Liverpool. Banques locales.	Circulations réunies.
1823	£	£	£	£
26 Novembre.	13,761,000	19,400,000	4,000,000	23,400,000
1824.				
26 Février.. .	13,782,000	19,736,000	6,000,000	25,736,000
Mai. . . .	13,007,000	19,149,000	6,000,000	25,149,000
Août.. . .	11,990,000	20,293,000	6,000,000	26,293,000
Novembre.	11,448,000	20,850,000	6,000,000	26,850,000
1825.				
Février. . .	8,857,000	21,060,000	8,000,000	29,060,000
Mai.. . . .	6,456,000	19,653,000	8,000,000	27,653,000
Août.. . .	3,683,000	19,290,000	8,000,000	27,290,000
Novembre.	2,012,000	17,464,000		
1826.				
Février. .	2,309,000	24,955,000		
1830.				
Mai. . . .	11,418,000	21,078,000		
Août.. . .	11,109,000	21,082,000	Il n'y a pas de chiffres authentiques pour la circulation des banques locales pendant cette période. La circulation des billets d'une livre et de ceux de deux livres a dû cesser en vertu de l'acte du Parlement de 1833; et il y a toutes raisons pour croire que comme préliminaire de cet événement il y a eu restriction dans les émissions des banques locales.	
Novembre.	7,329,000	19,300,000		
1831.				
Février. .	8,190,000	19,650,000		
Mai. . . .	7,635,000	18,124,000		
Août.. . .	6,396,000	18,465,000		
Novembre.	5,155,000	17,396,000		
1832.				
Février. .	5,287,000	18,143,000		
Mai. . . .	4,919,000	17,777,000		

Quant à la circulation des banques locales, nous n'avons pas de chiffre officiel comme nous l'avons pour les époques qui ont suivi 1833. En conséquence, pour la période qui s'est écoulée à la fin de 1825, j'ai pris l'estimation faite par lord Liverpool. Il a été fait plusieurs estimations de l'augmentation de la circulation des banques locales à cette époque. M. Tooke, dans son ouvrage, l'estime à sept millions, le chiffre donné par lord Liverpool est de quatre millions. Il pense que les émissions des banques s'élevaient à £4,000,000 en 1823, à 6 millions en 1824, et à 8 millions en 1825. Une autre estimation a été fournie au Comité de 1832 par M. Burgess, secrétaire de l'association des banquiers de province. Il ne porte l'augmentation qu'à 17 0/0 seulement; mais il admet que, pendant cette époque, les émissions des banques de province sont parties de leur minimum pour s'élever à leur maximum. Je crois qu'une grande expansion des banques locales à cette époque est un fait notoire.

2703. Vous donnez le chiffre de la circulation réunie du 26 novembre 1823 au mois d'août 1825? — Oui; la crise a eu lieu entre août et novembre 1825.

2704. Voulez-vous donner le chiffre de la monnaie métallique au commencement et à la fin de cette crise? — Au 26 novembre 1823, £13,761,000; en août 1825, £3,683,000; en novembre 1825, £3,012,000.

2705. Quelle était la circulation à cette époque?—En décembre 1823, £19,400,000; en août 1825, £19,290,000, et en novembre de la même année, £17,464,000.

2706. Veuillez nous indiquer les chiffres de la circulation des banques locales à cette époque tels que les indique lord Liverpool? — En 1823, £4,000,000; en 1824, £6,000,000; et en 1825, £8,000,000.

2707. Et le chiffre de la circulation réunie? — En calculant la circulation des banques locales, comme je l'ai fait, je trouve les chiffres suivants: pour 1823, £23,400,000, et au mois d'août 1825, £27,290,000.

2708. Pendant cette période, la circulation de la Banque d'Angleterre paraît-elle avoir correspondu à la diminution de la monnaie métallique? — Non; pendant cette période, la réserve métallique a continué à diminuer grandement durant deux années, sans aucune restriction dans la circulation de la Banque d'Angleterre,

tandis que celle des autres banques, et par conséquent la circulation réunie, ont considérablement augmenté.

2709 (M. Grote). Les indications que vous donnez sur la circulation de la Banque d'Angleterre en 1823 et 1825 sont-elles prises dans les comptes rendus de l'état réel de la circulation à ces diverses époques. — Je les ai prises dans le rapport du Comité de 1832.

2710. Ce ne sont pas des chiffres de moyenne? — Non, je ne le crois pas.

2711 (Le président.) Cette disette de métal s'est terminée par une grande panique. — Oui, le fait est bien connu.

2712. Y a-t-il eu, de 1830 à 1832, une autre crise sur laquelle vous ayez porté votre attention, et la circulation de la Banque d'Angletterre a-t-elle correspondu à l'exportation de la monnaie métallique? — Les circonstances qui ont accompagné la crise de 1830 à 1832 me paraissent très-importantes et pleines d'instruction. Le 26 mai 1830, la réserve métallique s'élevait à £11,418,000; eu mai 1832, elle était réduite à £4,919,000. Pendant cette période, la circulation de la Banque d'Angleterre est tombée de £21,078,000 en mai 1830, à £17,770,000 en mai 1832. Quaut à la circulation des banques locales dans ces années, nous n'avons pas de chiffres officiels; mais une circonstance parfaitement connue c'est que, pendant cette période, la suppression des petits billets de £1 et £2 était en voie d'opération; et je crois qu'aucun de ceux qui ont porté leur attention sur ce sujet ne doute de la diminution de la circulation des banques locales à cette époque. Cette crise a certainement été de peu d'importance. M. Norman, dans sa déposition de 1832, faisant allusion à la période de 1830 à 1832, a dit: « Il ne s'est presque jamais réuni autant de causes que dans cette occasion pour produire une disette métallique considérable. » M. Horsley Palmer, dans sa brochure publiée il y a trois ans, parle de cette période pendant laquelle il était gouverneur de la Banque d'Angleterre. Voici ce qu'il dit sur la marche de la crise, sur la manière dont elle s'est terminée et sur les mesures auxquelles on a eu recours : « Bien que, durant cette période, l'encaisse métallique de la Banque d'Angleterre ait diminué de 12 à 5 millions, cependant, en pésence de cette réduction, comme il n'y a pas eu d'encouragement et de crédit imprudent accordé par les banques dans l'intérieur du royaume, l'intérêt de

l'argent s'est graduellementé élevé de 2 1/2 à 4 0/0. Et alors, sans discrédit ni méfiance d'aucune sorte, le métal est revenu dans les coffres de la Banque, et le numéraire a repris sa première valeur. »

2713. En comparant la conduite de la Banque à cette période, de 1830 à 1832 avec sa conduite à l'époque des trois autres crises, et en considérant que cette rareté n'a pas eu des résultats aussi violents que les autres disettes, en concluez-vous que la conduite la plus sage à tenir par la Banque et la moins susceptible de conséquences pernicieuses pour les intérêts commerciaux du pays c'est, aussitôt que la crise commence, d'agir sur les changes en diminuant ses émissions? — Sans aucun doute, c'est là la conclusion à laquelle j'arrive. Mon but, en faisant allusion aux exportations métalliques des quatre périodes en question, à savoir, celle qui s'est terminée par la crise de 1825, celle qui a continué de 1830 à 1832; la troisième, qui a commencé à la fin de l'année 1833 et qui s'est terminée dans l'année 1836, et la dernière qui a commencé en 1838 et a fini dans l'automne de 1839, a été de démontrer que, sur ces quatres crises, trois n'ont pas été accompagnées de la diminution du papier de circulation du pays. Or, ces trois épuisements de la réserve métallique ont abouti à de grandes crises, à de grandes difficultés commerciales et à des craintes générales relativement à la sûreté de notre système monétaire. Pendaut la quatrième crise, au contraire, celle de 1830 à 1832, la Banque d'Angleterre a restreint sa circulation dans la même proportion que celle des autres banques d'émission du pays. A cette époque, les émissions des banques locales étant soumises à une action de la loi qui, sans aucun doute, a nécessité une réduction de leur part, le résultat a été que, selon les expressicns de M. Palmer, la crise a passé sans discrédit ni défiance d'aucune sorte. Chose également remarquable! les trois disettes de métal qui ont abouti à une crise, et qui n'ont pas été accompagnées d'une restriction dans les émissions de la Banque d'Angleterre, ont été précédées chaque fois d'une expansion des émissions des banques locales de leur minimum presque à leur maximum; et la rareté de 1825, qui s'est terminée par la crise la plus terrible de toutes, et pendant laquelle l'encaisse métallique a été le plus réduit, a commencé avec une réserve de monnaie métallique beaucoup plus considérable que celle qui existait au commencement des trois autres crises. Les inductions à tirer de ces faits me paraissent

tellement claires, qu'elles n'ont pas besoin d'être signalées. Je ne sais si le Comité me permettrait d'appeler son attention sur elles ; mais un article de l'encyclopédie du droit, écrit par M. Gautier, pair de France, sous-gouverneur de la Banque de France, qui a examiné les questions avec grand soin et les a traitées avec beaucoup d'intelligence, contient quelques remarques, utiles à mentionner, sur la gravité des crises commerciales qui ont eu lieu en Angleterre et leur connexité avec l'administration du papier de circulation. Voici cet article : « Ces catastrophes, renouvelées trois fois dans l'espace d'un demi siècle, et qui rejaillissent toujours plus ou moins sur les autres peuples, laissent nécessairement des traces profondes dans leurs souvenirs et nuisent au crédit de l'Angleterre, contre lequel elles entretiennent des défiances dont ne triomphent jamais complétement sa puissance prépondérante et sa prospérité croissante. C'est un mal inaperçu, mais réel, que ce défaut de sécurité qui retient les autres nations commerçantes dans leurs relations avec l'Angleterre, et qui leur fait redouter de s'engager avec elle pour trop ou pour trop longtemps, et quand on additionne ce mal avec les calamités intérieures que lui causent les grandes perturbations auxquelles conduit l'abus du crédit, on trouve qu'un des intérêts les plus pressants de ce pays, ce serait d'en prévenir le retour. On ne peut raisonnablement espérer ce résultat des mesures qui ont été adoptées en 1826. La suppression de la faculté d'émettre des billets de banque de moins de £5 a, sans doute, fermé un des canaux par lesquels débouchaient avec excès dans la circulation les billets des *Joint Stock Banks* et des banques particuliéres, et contribué à y retenir la quantité d'espèces nécessaire aux appoints et aux petits paiements. Sous ce double rapport, elle a eu une utilité réelle ; mais elle n'a pu, à elle seule, avoir pour effet d'asseoir sur une base solide la circulation dans les provinces. Il n'y avait pas de billets de moins de £5 en 1792, et cependant à cette époque un tiers des banques alors existantes tombérent en faillite. Le principe du mal, c'est que la législation n'autorise pas le Gouvernement à exiger de ces banques des garanties de la solidité du papier qu'elles lancent dans la circulation, c'est-à-dire du maintien d'une proportion juste, entre la somme de leurs émissions et leurs facultés de remboursement. Ces garanties manquent aux billets de £5 et au-dessus, comme elles manquent aux billets de moindre somme, et eussent pu être assurées à ceux-ci aussi bien qu'aux premiers. Par cette mesure, on a seulement enlevé aux

banques un moyen de multiplier un peu plus leurs émissions, palliatif tout à fait insuffisant. » J'ai lu ce passage, non pas que je sois d'accord avec lui, en tous points, mais afin de montrer de quelle manière jugent la question les personnes intelligentes et expérimentées, libres de tous les préjugés, et des intérêts qui peuvent entraîner les individus de ce pays.

2714. Que pensez-vous qu'ait été le système d'administration de la Banque d'Angleterre avant le renouvellement de sa charte? — Il est extrêmement difficile à tout autre qu'à un directeur de la Banque de dire comment elle a administré sa circulation et d'après quels principes. Je pense que la direction a agi sans règle bien définie, selon les circonstances.

2715. D'après quel système, selon vous, la Banque a-t-elle administré sa circulation depuis le renouvellement de sa charte? — Je présume que nous devons admettre qu'elle l'a fait d'après les principes posés par elle-même en 1832, c'est-à-dire en gardant toujours ses valeurs de garantie à un chiffre déterminé.

2716. Avec l'un ou l'autre de ces systèmes, une grande réserve en espèces donne-t-elle quelque garantie contre une exportation de monnaie métallique? — Non; je ne crois pas qu'aucune réserve quelle qu'elle soit puisse garantir la convertibilité de nos billets, à moins que l'on ne restreigne leur circulation en proportion de la monnaie métallique. En effet, si l'on permet la dépréciation du papier-monnaie de ce pays eu égard à la valeur de la circulation des autres pays, même à un léger degré, et si on laisse cette dépréciation se perpétuer en ne diminuant pas la somme du papier-monnaie, une quantité d'or égale à tout ce capital de papier, ou même supérieure, peut être épuisée par les remboursements.

2717 (M. Attwood). En admettant que la Banque, au mois de juin 1831, alors que son encaisse métallique était de £9,700,000, ait possédé une réserve de métal double de cette somme, et ait eu recours, lorsque son encaisse métallique a commencé à diminuer, aux mesures restrictives qu'elle a réellement appliquées, y aurait-il eu lieu de redouter, au mois de septembre 1839, l'impossibilité pour elle de convertir ses billets en espèces? — Je suis convaincu que l'arrêt de l'exportation de la monnaie métallique en 1838 et 1839 n'a pas eu pour cause la diminution du papier en circulation; les comptes rendus que nous avons sous les yeux paraissent appuyer mon opinion de la façon la plus évidente. L'arrêt est dû

surtout aux alarmes du public, qui ont paralysé l'action d'une partie du capital fiduciaire; les craintes venaient surtout de ce qu'une partie du public connaissait la rareté de la monnaie métallique, et aussi, jusqu'à un certain point, de l'élévation du taux de l'escompte par la Banque d'Angleterre; j'attribue la cessation de l'épuisement de 1839 à ces deux causes. Si la Banque d'Angleterre avait conservé un encaisse métallique plus considérable, commençant par exemple l'année 1838 avec 20 millions au lieu de 10, ma conviction est qu'elle n'aurait pas élevé le taux de l'escompte même à l'époque où elle a eu recours à cette mesure; je pense en second lieu que les alarmes du public, qui ont été la cause protectrice, ne se seraient pas produites aussitôt, et que, par conséquent, l'état anormal de la circulation se serait prolongé plus longtemps, et que la spéculation et le cours insolite des marchandises auraient eu une plus longue durée, ce qui, à la fin, eût rendu la catastrophe plus funeste; je dois aussi faire remarquer que si au point de départ nous avons une certaine quantité, je dirai même une très-grande quantité de monnaie métallique, et si une grande partie de cette monnaie est exportée, pour nous remettre en bonne situation, il faut une fort grande quantité de métal; pour arriver à ce résultat, la restriction sera nécessaire, et elle devra être proportionnée à la quantité de monnaie métallique qu'il faudra recouvrer.

2718. Voudriez-vous être assez bon pour porter votre attention sur le cœur de la question. La Banque, si elle avait eu en caisse cette grande quantité de numéraire métallique, aurait-elle été, au moyen des combinaisons qu'elle a adoptées, en position d'arrêter la circulation ou d'agir sur les prix? — La seule mesure prise par la Banque a été l'élévation du taux de l'escompte, et j'avoue que je suis incapable de dire si cette mesure seule, correspondant à un stock considérable de monnaie métallique, eût été suffisante pour arrêter l'exportation; mais j'en doute fort. Je crois aussi qu'il est douteux qu'avec une réserve plus considérable de monnaie métallique on l'eût adoptée si tôt; il est plutôt probable qu'elle eût été ajournée.

2719. Voulez-vous examiner toutes les autres circonstances indépendantes de l'action de la Banque qui ont amené la cessation de l'épuisement de l'encaisse, aussi bien que les mesures prises par la Banque. Voulez-vous aussi nous dire si la Banque eût été en sécurité avec un encaisse de £12,700,000 en septembre 1839?— J'ai déjà dit

que la cause que l'on me prie d'examiner est l'alarme qui prévalait dans l'esprit public. Cette cause n'eût pas existé avec la présence d'une large quantité de monnaie métallique dans les coffres de la Banque. Le public craignait que le trésor de la Banque ne fût épuisé, et il avait peur qu'elle ne fût forcée, pour sa sauvegarde, de recourir à des mesures de restriction soudaines et énergiques. Voilà ce qui alarmait les esprits, et ces alarmes furent la grande cause de l'exportation de l'argent.

2720 (Le Président). Faut-il en inférer que la quantité de monnaie métallique jugée normale à une époque de pleine circulation eût été insuffisante si le principe d'administration que vous avez recommandé eût été appliqué? — En jetant un coup d'œil rétrospectif sur les époques que nous venons de passer en revue, je ne vois aucune raison pour inférer des événements qui ont eu lieu pendant ces périodes que l'encaisse métallique de la Banque ait été insuffisant pour lui donner la sécurité, si elle avait été convenablement protégée par une restriction de la circulation au commencement de l'exportation du numéraire. Il n'y a pas non plus de motifs pour supposer qu'un encaisse plus considérable, sans cette protection, eût été suffisant.

2721. Si, à une période de pleine circulation, une quantité de numéraire métallique supérieure à £10,000,000 eût été jugée nécessaire pour maintenir la convertibilité, n'y eût-il pas eu une perte inutile, puisque, selon votre système d'administration, £10,000,000 eussent été suffisants? — Certainement ; le principal avantage du papier-monnaie est l'économie résultant du remplacement de l'argent dans tous ses emplois, avec une moindre dépense de capital métallique. Plus grande est la réserve du métal et moindre est l'économie, et j'avoue que je ne puis regarder la proposition d'opérer sur une réserve métallique plus considérable que nous avons eu l'habitude de conserver jusqu'ici que comme un abandon du principe d'économie, seul avantage du papier-monnaie, sans obtenir réellement une protection plus efficace contre un grand mal, le danger de la non convertibilité.

2722. Vous avez montré que les émissions des banques de province ne sont pas conformes à celle de la Banque d'Angleterre. Pensez-vous que la Banque d'Angleterre eût un contrôle efficace sur les émissions des banques locales? — La Banque d'Angleterre n'a pas de contrôle direct et immédiat sur les émissions des banques

de province. Elle n'a qu'un contrôle médiat résultant de son action sur le crédit et sur les prix; mais il me paraît que toutes les banques émettant du papier-monnaie doivent agir concurremment et non pas dans la dépendance d'une autre. Elles doivent toutes contrôler simultanément les opérations monétaires du pays, et non pas être contrôlées l'une par l'autre.

2723. S'écoulera-t-il un long espace de temps avant que les banques locales se conforment à la direction dans laquelle marche la Banque d'Angleterre? — La meilleure réponse à donner à cette question, c'est peut-être de lire la question adressée en 1819 par le Comité de la Chambre des lords à M. Hudson Gurney, et la réponse faite par celui-ci. On lui avait demandé : « Le montant de vos » émissions est-il limité par la plus ou moins grande quantité » d'émissions de la Banque d'Angleterre? — Non pas, certes, » immédiatement; médiatement, oui, en ce que cela affecte les » prix. » Si le contrôle doit venir par l'action sur les prix, le délai doit être considérable.

2724. Cet effet est-il rendu manifeste par les tableaux que vous avez donnés? — Oui; je pense que les indications fournies par ces tableaux démontrent ce résultat.

2725. Jugez-vous expédient que le Gouvernement exerce un contrôle sur les émissions de toutes les banques émettant des billets payables à vue? — L'exercice d'un contrôle, soit direct, soit indirect, sur toutes les émissions du pays me semble inévitable. Si le contrôle est indirect, il est lent; il est également incertain dans son étendue, et, pour l'effectuer, il en résulte une pression additionnelle et inutile. Cela n'arriverait pas si le contrôle était exercé immédiatement sur les émissions elles-mêmes. En conséquence, il me paraît qu'un contrôle direct est plus avantageux pour les intérêts publics, et plus efficace pour l'objet en vue, qu'un contrôle indirect. Voici quelques observations présentées sur ce sujet par M. Gautier, dans le même article dont j'ai déjà mis un passage sous les yeux du Comité. Je demande la permission de les lire. A la page 33, M. Gautier dit : « Les imperfections graves du système des banques en Angleterre » sont donc, dans ce pays même encore plus qu'ailleurs, généralement reconnues; l'expérience y a démontré que, si les banques, » lorsqu'elles sont soumises à des règles prudentes et à un contrôle réel, sont le moyen le plus efficace de prévenir la stérilité » qui naît pour les capitaux de leur stagnation, et par là un des

» agents les plus actifs et les plus nécessaires de la propriété indus-
» trielle, on trouve en elles aussi, alors qu'une gestion téméraire et
» désordonnée en fait un agent de trouble pour la circulation et un
» obstacle à la sécurité des affaires, la source de plus redoutables
» calamités. Les canaux dans lesquels se répand et se distribue le
» signe représentatif de la valeur de toutes choses doivent être
» maintenus constamment pleins; mais il ne faut jamais qu'ils
» débordent, car la surabondance de ce signe est beaucoup plus
» pernicieuse que son insuffisance. L'office des banques, c'est de les
» entretenir à un niveau proportionnel à l'étendue de l'emploi
» utile et raisonné qu'en peut faire le commerce; niveau dont
» l'échelle est le cours des changes sur l'étranger. Un établissement
» aussi puissant que la Banque d'Angleterre, à l'aide des ressources
» colossales dont il dispose, devrait pouvoir dominer toujours la
» circulation et la maintenir à la hauteur qu'elle-même juge néces-
» saire. Ce qui l'en empêche, c'est l'indépendance à laquelle une
» législation vicieuse et incompléte livre la faculté de multiplier la
» monnaie en circulation, indépendance dont une concurrence
» excessive dans toutes les branches de l'industrie provoque inces-
» samment l'abus le plus dangereux. »

2726. Comment votre règle pour l'administration de la circulation, s'élargissant et s'amoindrissant avec l'augmentation et la diminution de la monnaie métallique, eût-elle opéré pendant l'épuisement de 1833 à 1837 et pendant celui de 1838 à 1839? — De la manière la plus profitable, à mon avis. En premier lieu, elle eût substitué une restriction au commencement de l'épuisement à une restriction à la fin; elle eût amené une pondération dépendant d'un principe à la place d'une pondération dépendant d'une panique, et ne pouvant, par conséquent, être réglée ni mesurée d'après une régle fixe. Dans cette supposition, la restriction eût commencé dans la première période de l'épuisement des espèces, avant que la spéculation et l'élévation des prix eussent atteint leur apogée. J'ajouterai qu'un phénomène très-remarquable et très-important se produit toujours pendant ces drainages métalliques. L'exportation du métal commence toujours par progresser lentement, avant que la spéculation, l'élévation des prix et l'exagération du commerce et de la banque aient atteint leur maximum. La dernière période, au contraire, est toujours caractérisée par l'expansion de l'alarme à l'intérieur, qui donne naissance à une rareté du numéraire

à l'intérieur. Or, il n'y a pas de principe pour remédier à un épuisement à l'intérieur; il n'y a pas d'autre moyen d'y obvier que de payer en or jusqu'à la fin de l'épuisement. Il me semble que la restriction au commencement de l'épuisement du métal devrait être mise en œuvre toutes les fois qu'elle pourrait l'être sans inconvénient pour le commerce, et qu'elle tendrait nécessairement à contrarier et à arrêter à leur naissance la spéculation, l'exagération du commerce et l'excessive élévation des prix, qui, par leur expansion anormale avec notre système actuel et par la violence de leur cessation subséquente, produisent l'intensité qui caractérise les crises commerciales de notre pays. Je pense que l'application supposée de la restriction pendant la période de 1834 et années suivantes, au moment que j'ai indiqué, prouve pleinement la justesse de mon appréciation. Prenons pour exemple la première année ; nous savons que la crise qui a eu lieu en 1837 a eu pour causes principales trois circonstances : les crédits excessifs faits par le pays aux Etats-Unis, les opérations excessives sur les valeurs étrangères, et l'extension très-rapide et exagérée des banques par actions. Telles sont les trois circonstances qui ont précédé la crise de 1837 et engendré le mal; or, ces trois choses ont pris naissance pendant les années précédentes, et la question est de savoir jusqu'à quel point l'or eût empêché ces trois circonstances de se produire, et prévenu ou mitigé les maux qui se sont produits subséquemment par l'application de la restriction au commencement de l'écoulement de la monnaie métallique dans les premiers mois de 1834. Pendant l'année 1834, la monnaie métallique a subi une diminution de £3,200,000, et la circulation réunie a augmenté de £600,000. Si, pendant cette année, la circulation du papier avait été restreinte proportionnellement à la diminution du métal, elle eût été inférieure de 3 millions et demi à ce qu'elle était à la fin de l'année 1834 ; cela, bien entendu, dans la supposition qu'en présence de la circulation restreinte, l'écoulement de 1834 aurait eu l'importance qu'il a eue, ce qui probablement n'aurait pas eu lieu. Mais je pense que personne ne peut mettre en doute que si cette restriction, ou quelque chose d'approchant, eût été mise en pratique en 1834, la grande catastrophe qui a éclaté en 1837 eût été évitée; l'épuisement n'eût pas été aussi considérable ; les crédits anormaux faits à l'Amérique, les engagements exagérés sur les valeurs étrangères et l'expansion excessive du système des banques par actions eussent été tellement limités qu'ils eussent réduit les événements de

1837 aux proportions de ceux de 1832. Et alors la crise de 1837 eût passé, comme celle de 1832, sans discrédit ni défiance d'aucune sorte.

2727 (M. Attwood). Cela aurait-il eu lieu si, en 1834, la Banque avait réduit sa circulation dans un degré correspondant avec la diminution de son encaisse métallique ? — Je parle de la réduction de tout le papier en circulation et non pas seulement de celui de la Banque d'Angleterre. A mon sens si, pendant l'année, tout le papier en circulation eût été réduit dans une mesure correspondante avec la diminution de la monnaie métallique, la Banque d'Angleterre et les autres banques d'émission restreignant leurs circulations respectives, cela eût mis arrêt à ces circonstances qui, par leur continuation prolongée, ont donné naissance à la crise de 1837.

2728. Puisque la circulation des banques locales est contrôlée d'une manière médiate par la circulation de la Banque d'Angleterre, ne pensez-vous pas que l'on eût obtenu un surcroît de sécurité si la Banque d'Angleterre, en 1834, avait réduit sa circulation proportionnellement à la diminution de son encaisse métallique ? — Il est très-difficile de dire de quel effet, dans une supposition dont nous n'avons pas les détails, eût été la puissance de contrôle de la Banque d'Angleterre sur la circulation des banques locales. Nous voyons que, généralement, le premier effet de la restriction de la circulation de la Banque d'Angleterre est une augmentation de la circulation des banques locales. Puis vient une pression sur le crédit et sur les prix, résultant de la restriction de la circulation de la Banque ; cela conduit plus tard à la restriction de la circulation des banques locales, qui n'arrive qu'à la longue. Elle se produit d'une façon irrégulière, parce que son étendue précise ne peut être mesurée, et l'action de la Banque d'Angleterre produit nécessairement sur le commerce une pression et des embarras que l'on aurait pu, je pense, éviter, si la circulation des banques locales avait marché concurremment avec celle de la Banque d'Angleterre et non pas sous la pression de la Banque.

2729. Vous avez dit que les banques émettant du papier-monnaie avaient commis une erreur en 1834 en ne réduisant pas leurs émissions dans les proportions de la diminution de la monnaie métallique. Pouvait-on s'attendre à ce que les banquiers de province eussent effectué cette réduction si, au préalable, la Banque d'Angleterre n'avait pas elle-même restreint sa circulation ? — J'espère

que le Comité comprendra clairement que dans les remarques que je fais, rien n'est plus loin de mon intention que d'incriminer la conduite des banquiers de province comme individus ou comme banquiers. Ils administrent des banques établies d'après un certain système, et ils les administrent comme la plupart des hommes les administreraient. Je suis parfaitement convaincu que j'agirais de même dans des circonstances semblables. Mais tout se résume en ceci : Je crois qu'une grande partie de l'intensité des crises commerciales dans ce pays, et des maux qui en résultent, est due au manque de réduction dans la circulation du papier monnaie dans les proportions de la diminution de la monnaie métallique. Et je crois fermement que nul ne bénéficierait plus de la réduction de la circulation du papier-monnaie, dans ces proportions, que les banquiers eux-mêmes. Je crois que ce serait le meilleur moyen de donner à leurs opérations la fermeté, la régularité, la sécurité, et un caractère satisfaisant. Je parle ainsi d'après une longue expérience. J'ai été intéressé dans des banques très-importantes à Londres et dans la province pendant les quatre crises qui ont eu lieu. J'ai été forcé d'étudier l'orage qui grondait autour de moi, et de m'efforcer de pénétrer les causes qui l'avaient engendré ; et je suis absolument convaincu que mon propre intérêt, et, je pense, l'intérêt de tous mes confrères banquiers, dans le pays, seraient grandement favorisés par la réglementation de la circulation du papier-monnaie que je poursuis. L'absence de cette réglementation me paraît être la cause principale de nos paniques intérieures, et je suis très-certain que les banquiers de province, qui se rappellent ce qui s'est passé en 1825, admettront volontiers qu'un moyen de prévenir le retour de ces événements serait le plus grand bien qui pût leur arriver pour leurs affaires. Je n'entends pas dire le moins du monde que les banquiers de province, individuellement ou collectivement, sont blâmables de ne pas avoir restreint leur circulation en 1824, que la Banque d'Angleterre ait réduit ou non la sienne ; tout ce que je soutiens, c'est que je crois que le commerce en général et les banquiers de province eux-mêmes plus particulièrement ont eu de grands maux à endurer par suite de ce que la législation du royaume n'est pas de nature à garantir au commerce les bienfaits qui dériveraient d'une circulation du papier-monnaie correspondant aux variations de la monnaie métallique.

2730. Puisque vous admettez que la circulation des banques locales est, en définitive, bien que non immédiatement, contrôlée

par la circulatiou de la Banque d'Angleterre, une restriction opportune des émissions de la Banque, en 1834 et en 1835, n'aurait-elle pas pleinement garanti contre la crise que vous signaliez au commencement de votre réponse? — Je pense certainement que pendant l'année 1834 la Banque eût dû réduire la quantité de ses billets en circulation; je pense également que si elle l'avait fait, il en serait résulté une réduction correspondante dans les émissions des banques de province. Mais je crois aussi qu'il est possible, presque certain même, qu'un conflit aurait eu lieu entre les deux sortes d'émissions, et qu'il s'en serait suivi un dérangement considérable et de graves inconvénients pour le public avant que l'on ait pu obtenir le résultat définitif.

2731. Plus qu'en aucun autre cas de restriction. — Je n'ai aucune raison pour supposer cela.

2732 (Le Président). Existe-t-il quelque cause commune à laquelle vous attribuiez la mauvaise administration de la circulation par les différentes classes de banques d'émission? — Je pense que la mauvaise administration de la circulation en général est surtout la conséquence de l'union qui existe entre les fonctions de la Banque et celle de l'émission.

2733. Pouvez-vous démontrer cela par l'examen des comptes rendus de la Banque d'Angleterre? — Il me semble que cela est prouvé d'un graud nombre de manières. En premier lieu, la règle posée en 1832 par la Banque d'Angleterre pour la gestion et la directiou de ses affaires en est une indication; cette règle confond le Département des dépôts avec celui des émissions; secondement, il me semble que toute la fonction et le devoir de la Banque d'Angleterre sont de soutenir le crédit public; cette doctrine, fortement appuyée par l'opinion publique et à laquelle la Banque elle-même a, je pense, trop facilement acquiescé, émane de la même source; troisièmement, il est notoire que chaque fois que la Banque d'Angleterre tente de restreindre sa circulation par la vente d'autres valeurs, la restriction qu'elle a en vue est généralement neutralisée par l'augmentation de ses escomptes; quatrièmement, un fait prouvé par l'examen des comptes rendus, c'est qu'aux époques de rareté de la monnaie métallique, la Banque est dans l'impossibilité de restreindre sa circulation par suite des demandes; lorsque l'épuisement de la réserve métallique a cessé et que l'or a recommencé à refluer dans les caisses de la Banque, sa circulation devrait

reprendre de l'expansion, mais la restriction continue parce que les valeurs de banque prises pendant la crise sont retirées, et la Banque est alors très-embarrassée de savoir comment conserver son portefeuille. Tels sont à mon avis les inconvénients résultant de l'union de la Banque et de l'émission; quant aux banquiers de province, le principe d'après lequel ils font leurs émissions, principe qu'ils prétendent être profitable au commerce, c'est de les augmenter ou de les diminuer selon la hause ou la baisse des prix, et suivant l'augmentation ou la diminution des demandes et des besoins du commerce autour d'eux. Voici toutes les preuves de la confusion et du dérangement résultant de l'union de la Banque avec l'émission.

2734. Quelle distinction êtes-vous disposé à établir entre la Banque et l'émission? — Il me semble que cette distinction est aussi claire et aussi marquée que possible; la faculté d'émission, c'est le privilége de créer de l'argent, de créer ce qui est la mesure commune de la valeur des choses dans le pays; la banque c'est l'emploi et la distribution de cet argent dans la conduite des affaires du pays. La distinction entre l'émission ou création de l'argent est une distinction semblable à celle qui existe entre l'étalon des mesures de longueur ou de capacité et l'usage de ces mesures.

2735. Si les émissions sont bien gouvernées, cela n'arrête-t-il pas l'extension des opérations de banque? — Oui; la Banque, sous toutes ses formes, dépend du crédit, et la bonne réglementation de l'argent du pays est le vrai moyen de placer le crédit et toutes les transactions qui en dérivent sous un contrôle moral, et de les confiner dans leurs légitimes limites.

2736. Alors vous êtes d'avis que la réunion de ces deux fonctions dans les mêmes mains tend à produire dans l'esprit public une confusion sur les véritables devoirs d'une administration qui, comme la Banque, a la surintendance des émissions? — Oui, certainement. J'ai déjà dit que la fonction de soutenir le crédit public avait été dévolue à la Banque dans une proportion beaucoup plus considérable qu'elle n'aurait dû l'être à un corps dirigeant la circulation si on avait entendu limiter à cela ses opérations; et il me semble que toutes les erreurs, qui prévalent au sujet de la circulation du capital, viennent de la confusion entre ces deux fonctions différentes. Les principes de la circulation du capital sont assez simples en eux-mêmes, mais en mêlant l'administration de la

circulation avec les opérations de banque, on a produit une grande confusion. Par exemple, les imputations dirigées contre la conduite de la Banque, en 1835, me paraissent entièrement fondées sur la confusion entre son devoir comme administrant la circulation et son devoir comme banque; j'ai lu des brochures qui disent clairement que la fonction de la Banque d'Angleterre est de régler les prix et le taux de l'intérêt; que les émissions des banques locales doivent être réglées par les besoins supposés de leurs districts respectifs; qu'une élévation dans les prix demande et justifie une augmentation dans la somme des émissions, et l'on trouve dans ces brochures une foule d'idées du même genre; je l'attribue à la confusion existant dans l'esprit des auteurs entre ces deux fonctions diverses : l'émission et la banque.

2737. La Banque d'Angleterre n'augmente-t-elle pas cette confusion en émettant des billets sur des garanties en marchandises? — C'est là une forme très-importante de la réunion de l'émission et de la banque.

2738. La multiplicité des banques d'émission n'augmente-t-elle pas les difficultés d'une bonne administration? — Oui, et d'une manière très-sérieuse; lorsque le papier-monnaie est émis par un grand nombre d'individus, il est probable que l'intérêt de ces individus ne sera pas de se conformer à une règle commune, et, quand bien même cela serait leur intérêt, on peut justement soutenir que cela n'est pas praticable. C'est à ce point de vue qu'est écrite une brochure, œuvre d'un auteur anonyme dont les autres ouvrages ont un grand renom; il a pris la défense des banquiers de province, il a soutenu qu'ils ne se conformaient pas dans leurs émissions aux fluctuations de la monnaie métallique parce que leur intérêt n'est pas d'agir ainsi, et, de plus, que quand même cela serait dans leur intérêt, il ne leur serait pas possible de le faire; les passages dont je parle ne sont pas bien longs, et je prendrai la liberté de les lire au Comité. Je cite cette brochure parce que l'auteur, qui cette fois garde l'anonyme, est bien connu par le mérite de ses autres ouvrages; son témoignage me paraît donc d'un grand poids. On lit page 35 de la brochure : « Lorsqu'en parlant de la » Banque d'Angleterre, ou de toute autre banque, nous soutenons » que sa circulation et son encaisse métallique doivent augmenter » ou diminuer dans les mêmes proportions, nous posons un prin- » cipe précis et sans ambiguité, dont l'observation ou l'inobserva-

» tion, que le principe soit juste ou non en lui-même, sont facile-
» ment et exactement mesurées; mais si nous prétendons que les
» banques de province doivent régler leurs émissions sur les varia-
» tions de l'encaisse métallique d'une banque de Londres, nous
» posons une règle à laquelle on ne peut pas attacher un sens bien
» défini, et rien ne nous prouve qu'il faille l'interpréter d'une
» manière plutôt que d'une autre. »

2739. N'est-ce pas la brochure de M. Bayles? — Elle est de l'auteur de : *l'Argent et les changements dans sa valeur*, essais sur la formation d'opinions, etc.

2740. N'est-ce pas une réponse à la brochure de M. Jones Loyd? — Elle est intitulée : *Défense des banques par actions et des banques d'émission de province*. A la page 26, l'auteur dit : « La
» revue des procédés des banques locales nous prépare à apprécier
» l'injonction du Comité du Parlement en 1836 : ceux qui preu-
» nent la responsabilité d'émettre des billets payables à vue de-
» vraient sentir que c'est un devoir pour eux d'examiner l'état du
» change et la conduite de la Banque d'Angleterre à l'égard de
» ses émissions, et se garder ainsi contre la dangereuse erreur
» d'une extension imprudente, soit du crédit, soit de la circula-
» tion, lorsqu'une marche opposée est devenue nécessaire. » Cela signifie évidemment que les banques par actions doivent se gouverner elles-mêmes, non d'après la connaissance des affaires de leurs districts ou de leurs propres ressources (ce qui, ce semble, devrait les garder contre toute imprudence), mais bien d'après la situation du change et les procédés de la Banque d'Angleterre, en vue de produire un effet général sur la circulation du pays. Sans insister sur la difficulté de tirer un résultat harmonieux des deux points recommandés ici, on peut faire remarquer, en premier lieu, que c'est là une de ces injonctions qui, étant adressées à des individus rivaux auxquels on propose un but commun, qu'il est dans leur intérêt individuel de négliger, sont, de leur nature, parfaitement nulles. C'est comme si l'on recommandait à des possesseurs de grains de demander un bas prix de leur marchandise, de peur que, s'ils conservent les prix élevés, il n'y ait importation de grain étranger. C'est là une recommandation qu'il pourrait être avantageux de suivre, si tous se coalisaient, mais qu'il est de leur intérêt de négliger, parce qu'une telle entente est impossible. Dans ces circonstances, le mieux pour chacun d'eux c'est de vendre le plus

cher possible ; ce serait folie à eux d'agir individuellement, en vue de déprécier les prix qu'il est de leur intérêt de conserver élevés ; les banques sans monopole sont exactement dans la même position.

2741 (Le Président). Quelle sorte de contrôle supposez-vous aux banquiers de province sur leurs propres émissions? — C'est ce que j'appellerai un contrôle externe et non pas interne ; il se fait par l'état des prix et les demandes de transactions de banque, dans l'entourage des diverses banques plutôt que par la considération de la condition du change ou de la quantité de la monnaie métallique.

2742. Ne pensez-vous pas que cette dernière sorte de contrôle doive être exercée sur les émissions des banques? — Non ; je pense que le contrôle sur toutes les émissions de banque doit être exercé en tenant compte de la quantité de la monnaie métallique, et non autrement.

2743. En faisant des investigations sur la circulation, n'avez-vous pas trouvé qu'une partie des maux qui se sont produits aux époques de panique doivent être attribués à la condition des émissions des banques de province? — Je pense que, si l'on examine les premières périodes de la panique et de la pression, on verra que, presque invariablement, une partie considérable du mal doit être attribuée à la situation anormale de la circulation du papier-monnaie du pays, et, par conséquent, en partie à la situation des émissions des banques de province, comme formant une partie de la circulation-papier du pays. J'ai sur moi un extrait du rapport du Comité de 1810, qui a rapport à ce point, avant la suspension du paiement des caisses. Plusieurs passages des discours de lord Liverpool et de lord Lansdowne, en 1826, font aussi allusion au même sujet.

2744. Voulez-vous nous lire ces passages? — Voici un extrait du rapport du Comité sur le prix élevé de la monnaie métallique en 1810 : « Dans l'année 1793, la détresse a été occasionnée par » le manque de confiance dans la circulation des banques de pro- » vince, et, par suite, par une pression sur celle de Londres. La » Banque d'Angleterre ne jugea pas expédient d'augmenter ses » émissions de manière à répondre à ce surcroît de demandes, et » les billets précédemment émis par elle, ne circulant pas librement, » par suite des alarmes du public, ne furent pas suffisants pour

» pourvoir aux paiements nécessaires. Les circonstances qui se » produisirent en 1797 furent très-semblables à celles de 1793; » on redoutait l'invasion; on se pressait d'exiger des banques » locales le remboursement en or; quelques-unes firent faillite; le » remboursement fut demandé à la Banque d'Angleterre; il en » résulta une crise comme celle de 1793. » Voici les extraits des discours de lord Lansdowne et de lord Liverpool en 1826. On lit dans le discours prononcé par lord Liverpool à la séance du 17 février : « Les spéculations ont été l'origine du mal; mais il n'eût » pas été aussi intense s'il n'avait pas été aidé par l'état de la cir- » culation. Entre 1824 et 1826, cette sorte de circulation (il fait » allusion aux émissions des banques de province) a été réellement » doublée. C'est là un fait matériel qui prouve la continuation de » l'augmentation des émissions des banques de province, après » que la Banque d'Angleterre avait restreint les siennes dans une » proportion considérable. Quelle qu'ait été la réduction effectuée » par la Banque d'Angleterre dans sa circulation-papier (il parle là » de 1825), elle a été plus considérable que celle effectuée par les » banques de province. » Lord Lansdowne dit : « Il est évident » qu'entre la circulation et la spéculation il y a eu action mutuelle » et réaction. A partir de 1824, les émissions de la Banque ont » augmenté dans la proportion de 8 0/0. En 1825, après l'aug- » mentation des émissions de la Banque d'Angleterre, l'émission » des billets des banques de province s'est accrue de 33 0/0. En » conséquence, l'or a rapidement fui du pays. » Lord Liverpool fait ensuite cette remarque : « Le change ne dépend pas de la cir- » culation de la Banque, mais de celle du pays en général. Il » faut prendre en considération tout le papier du pays. »

2745. Le système des banques par actions eût-il obvié à la non conformité de la circulation des provinces, soit avec la circulation de la Banque, soit avec l'état de l'encaisse de la Banque? — Certainement, non. L'objet du système des banques par actions était de donner une plus grande force, une plus grande solidité, une plus grande puissance aux banques locales; on y a eu recours dans le but d'assurer la solvabilité de ces banques, et non pas en vue d'assurer, de leur part, une plus grande conformité, soit avec l'action de la Banque d'Angleterre, soit avec le change. Le système des banques par actions, en augmentant la force des banques locales, les a d'autant rendues indépendantes de la Banque d'Angleterre.

2746. Pensez-vous qu'avec le système actuel la convertibilité des billets payables à vue soit assurée? — Non, je ne crois pas cette convertibilité suffisamment garantie par le système actuel.

2747. Pensez-vous qu'elle soit gravement compromise? — Oui; je pense que l'on admettra sans conteste qu'elle a été mise sérieusement en danger en 1826, et certainement mise en grand péril en 1839. Il est une autre remarque qui, selon moi, doit être faite. Presque dans tous les cas d'écoulement de la monnaie métallique, la Banque d'Angleterre a en mains les moyens de produire sur le public une action suffisante pour arrêter l'exportation; mais la difficulté est celle-ci : si elle laisse la monnaie métallique descendre à un niveau peu élevé, pour arrêter l'exportation l'action doit être soudaine et d'une nature préjudiciable et ruineuse pour le commerce. Il y a aussi le danger de provoquer des demandes à l'intérieur, et il n'y a pas de principes sur lesquels on puisse se baser pour les arrêter.

2748. Le système actuel présente-t-il des dangers autres que la non-convertibilité? — Cela n'est point douteux; l'état de la circulation a un effet direct sur le crédit, sur la confiance, sur les cours et sur les opérations de banque. Si on laisse la circulation prendre une situation anormale, il en résultera des effets anormaux et pernicieux; si la circulation est sujette soit à la dépréciation par suite de l'excès de son développement, soit à des fluctuations violentes dans sa quotité, alors, sans aucun doute, la confiance, le crédit, les cours et les opérations de banque s'en ressentiront d'autant. Il est aussi d'autres considérations, je ne pense point qu'il soit possible d'analyser les effets et d'attribuer à chaque cause sa part respective dans la production de ces effets; tout ce que l'on peut percevoir d'une manière certaine, c'est qu'en réglant la circulation d'après les bons principes, on peut être sûr d'avoir fait disparaître les effets pernicieux attribués à une mauvaise réglementation.

2749. Quel est le moyen le plus sûr d'assurer la convertibilité? — C'est, je pense, en prenant garde que le papier-monnaie ne dépasse jamais la valeur de la monnaie métallique du pays, en le maintenant toujours au même chiffre.

2750. Quelles sont les circonstances qui précèdent généralement une exportation? — Les causes produisant la sortie de la monnaie métallique sont de deux sortes, l'une est la dépréciation de la valeur de la circulation du pays par suite d'un excès dans la quantité,

l'autre est une demande d'or provenant d'une importation considérable et inusitée de certaines marchandises, sans qu'il y ait exportation correspondante, de sorte que les marchandises importées doivent être payées en or.

2752. La sortie du métal provenant de causes aussi différentes, convient-il dans ces deux cas d'adopter la même règle de conduite, soit de réduire le montant de la circulation en proportion de l'exportation? — Oui; à mon avis, quelle que soit la cause de la sortie de l'or, il est parfaitement clair que si la circulation est une circulation métallique, elle serait ainsi diminuée. Je pense donc qu'il est de bonne régle que la circulation du papier varie dans les mêmes proportions. En second lieu, bien que les causes de l'écoulement puissent être distinctes en théorie, elles ne le sont pas également en pratique. En fait, la cause de l'écoulement a généralement un caractère mixte, et si l'on fait la moindre méprise dans l'estimation des causes, si l'on agit d'après la supposition qu'il est dû surtout à l'importation excessive d'une marchandise quelconque, lorsque véritablement une partie de la sortie du métal est ou doit être attribuée à une dépréciation de la valeur de la circulation, quoique légère, on s'embarque dans de sérieuses difficultés; en troisiéme lieu, lors même que la cause est entiérement de la nature supposée, si elle amène la sortie d'une partie de l'or mis en réserve, il faut recouvrer cette quantité et il me semble que le seul moyen de la recouvrer c'est la restriction.

2753. Lorsqu'il a été interrogé par le Comité, en 1832, M. Rothschild a dit que, dans une situation réguliére des relations commerciales de ce pays avec les autres contrées, l'or afflue constamment dans ce pays; êtes-vous de cet avis? — Je présume que ce que l'on doit entendre par cette déclaration, c'est que ce pays est un pays produisant annuellement plus qu'il ne consomme; qu'une portion des épargnes est placée en valeurs étrangères, et que tant que l'on maintient notre circulation au même niveau que celle des contrées étrangères, ces placements sont payés par l'exportation des marchandises; mais il paraît inévitable, si l'on ne maintient pas ce niveau, que les placements sur valeurs étrangères seront payés en or; le point important c'est de maintenir notre circulation à un niveau qui nous garantisse contre l'exportation de l'or pour l'achat des valeurs étrangéres, nous les laissant payer au moyen du surplus de nos marchandises.

2754. Si la sortie de l'or est due à une cause spéciale, indépendante de l'état de notre circulation, ne peut-on, sans mettre en péril la convertibilité, éviter une restriction violente du papier-monnaie, et le substituer momentanément à l'or dans la confiance que, laissées à elles-mêmes, les choses reviendront à une situation régulière? — Je pense avoir répondu à cette question par une de mes premières réponses; je ne juge pas nécessaire de la répéter.

2555. Une restriction dans la circulation arrête l'exportation de l'or et encourage l'exportation des marchandises? — Certainement oui.

2756. Alors ce qui précède cet état de choses c'est la réduction des prix? — Cela est certainement vrai en principe, c'est l'effet nécessaire de la restriction de la circulation obéissant à la réduction des prix qui constitue la certitude avec laquelle nous nous fions sur ce principe. Mais en même temps, pratiquement parlant, je pense qu'il est très-possible que l'effet puisse être prévenu par l'action de la spéculation sur le change, et je pense que la possibilité d'une action sur le change, sans effet antérieur sur les prix, n'est nullement improbable.

2757. Alors si l'exportation du métal vient d'une cause spéciale telle que l'importation du blé étranger, serait-il raisonnable, dans ces circonstances, en vue de produire un effet sur le change, d'exercer une pression? — Oui.

2758. Dans votre opinion, l'ajournement de la restriction tendrait-il à accroître ou à diminuer la restriction finalement requise? — Je pense que cela tendrait à l'augmenter; en voici la raison : Si l'on ajourne la restriction, on permet à l'exportation du métal de continuer plus longtemps; par conséquent, d'être plus considérable; il faudra donc encaisser une quantité plus grande de monnaie métallique. De plus, la restriction de la circulation est le moyen d'arrêter les divers phénomènes connexes de l'augmentation du crédit, conséquence de l'excès de la circulation. Et plus on ajourne la restriction, plus on permet à un état anormal de crédit de prendre de la force et de l'extension; c'est pourquoi la pression qui doit finalement s'en suivre est considérablement accrue.

2759. Dans la pratique, le système de la non diminution des émissions, en présence d'une exportation de la monnaie métallique, a-t-il réussi? — Non; on a essayé ce système à trois reprises, en

1825, en 1837 et en 1839. Nous connaissons tous les résultats de cet essai.

2560. Pensez-vous qu'un système agissant par lui-même, pour la réglementation de l'expansion et de la restriction des émissions, soit nécessaire? — Une règle pour la réglementation de la circulation, agissant d'elle-même et sans l'intervention d'aucune agence spéciale, serait nécessaire.

2761 (Sir Robert Peel). Comment la circulation pourrait-elle être réglée de manière à assurer l'opération de ce principe agissant par lui-même *(self acting)?* — Le premier cas serait celui d'une circulation métallique excessive; dans ce cas, il y aurait un principe régulateur par lui-même. Le second cas serait celui d'une circulation semblable à celle de la Banque de Hambourg, où les billets de banque sont représentés par une valeur égale de métal en dépôt. Nous pouvons supposer un troisième cas, celui dans lequel le gouvernement du pays émet une quantité fixe de papier sur sa propre garantie et laisse toutes les fluctuations ultérieures dériver de l'émission de billets contre le dépôt d'une somme en or égale à cette émission. Ce serait encore là une réglementation agissant par elle-même.

2762. Dans ce cas, voudriez-vous des billets remboursables en métal? — Je n'ai fait qu'une supposition en vue de démontrer la nature du principe agissant par lui-même.

2763. Mais dans le cas possible d'une quantité fixe de billets émis par le Gouvernement, vous voudriez qu'ils fussent toujours remboursables en métal à la volonté du porteur? — Je n'ai point examiné ce point, parce qu'il ne m'a pas paru nécessaire pour rendre ma supposition complète au point de vue où je l'ai faite. Je pense qu'il serait désirable que ces billets fussent remboursables en or. S'ils ne l'étaient point, on devrait supposer un nombre de billets non remboursables inférieurs au chiffre de la plus grande réduction de l'or.

2764 (Le Président). Quels sont les inconvénients d'une circulation réglée seulement par l'opinion que peut entretenir la Banque elle-même de l'opportunité de la restriction ou de l'expansion? — Le mal serait que dans ce cas on abandonnerait règle et principe pour s'en rapporter en échange à la discrétion de l'institution chargée de l'émission.

2765. Jusqu'à quel point le maintien d'un principe agissant par lui-même est-il compatible avec l'existence d'une banque d'émission agissant en vue du crédit public? — Il est incompatible, si le maintien du crédit public signifie tentative, de soutenir le crédit public au moyen d'une augmentation des émissions.

2766. Quel sens attachez-vous à cette expression : « Soutien du crédit public? » Est-ce l'appui général ou partiel? — Je suis porté à croire que de fausses idées prévalent dans l'esprit public à cet égard. La véritable source du maintien du crédit public doit nécessairement être le capital du pays. Maintenant, il n'existe point de changement dans la quantité du papier-monnaie qui puisse altérer en aucune façon le montant du capital. Il est très-vrai que ce changement peut avoir quelque effet en modifiant la distribution particulière de ce capital, et il me paraît que la doctrine du soutien du crédit public est émanée de la doctrine du soutien du crédit particulier dans une circonstance particulière. La Banque d'Angleterre, ou toute autre corporation possédant des ressources suffisantes et capable d'agir avec promptitude et secret, peut soutenir le crédit de toute entreprise ou institution particulière. Elle obtient ce résultat en fournissant ses billets au moyen desquels cette entreprise est mise à même d'avoir à sa disposition un capital qu'elle n'avait point auparavant et qu'elle devrait nécessairement tirer de quelque autre. Mais ce qui est vrai pour une entreprise particulière et isolée n'est pas vrai pour tout le commerce. On ne peut pas abstraire généralement ce capital et l'appliquer généralement. Le soutien du crédit public, en général, ne peut être obtenu qu'au moyen de la meilleure distribution du capital existant dans le pays, et, selon moi, on arrivera toujours à cette bonne distribution, non par l'intervention particulière d'un corps particulier, mais en laissant le capital du pays se distribuer lui-même sous l'action des lois qui sont favorables à une libre opération.

2767 (Sir Robert Peel). Dans une première réponse vous avez dit qu'il est difficile de se garantir contre les conséquences d'un épuisement de l'encaisse métallique de la Banque provenant de causes internes? — Oui.

2768. L'une de ces causes internes, telle que les craintes, les alarmes, sans fondement peut-être sur la solvabilité d'un établissement particulier, comme par exemple des doutes sur les moyens que possède la Banque de rembourser ses billets en mon-

naie métallique, ne peut-elle pas occasionner le retrait de l'or? — Certainement.

2769. Supposé que l'on prévoie qu'une très-importante maison de commerce sera dans l'impossibilité de faire honneur à ses échéances, la faillite de cette maison ne peut-elle pas contribuer à augmenter les alarmes? — Certainement, oui.

2770. La faillite d'une maison ne peut-elle pas amener la faillite d'autres maisons? — Oui.

2771. Ces faillites répétées ne peuvent-elles augmenter les alarmes? — Sans doute.

2772. Supposé que la Banque prévienne la première faillite en fournissant à la maison compromise une quantité suffisante de ses billets, la Banque, par cette avance faite à propos, ne peut-elle pas empêcher la faillite de cette maison et prévenir ainsi des alarmes sans fondement? — Sans aucun doute, elle le peut.

2773. Dans ce cas, la Banque ne peut-elle pas contribuer au maintien du crédit public? — Certainement si ; mais en me servant de cette expression : crédit public, dans un sens différent de celui de panique simplement suspensive du crédit, il n'est pas douteux qu'une intervention judicieuse peut, dans un cas particulier, prévenir un événement qui, si on l'avait laissé se produire, aurait pu répandre l'alarme. Théoriquement parlant, c'est possible, et si c'est là le moyen de soutenir le crédit public, il est vrai que l'on peut le maintenir par une action qui n'a rien à faire avec le capital.

5774. Mais dans l'acception populaire de cette expression : crédit public soutenu par l'intervention de la Banque, n'est-ce pas là sa signification? — Non, je ne le pense pas ; le sens que l'on attache habituellement à cette expression, c'est que la Banque soutient le crédit public, en faisant des avances libérales pour aider des individus qui ont de lourds engagements et en se montrant vis-à-vis d'eux large dans ses escomptes. C'est là une chose bien différente de son intervention dans un cas particulier pour empêcher que la position embarrassée d'une maison particulière soit connue du public.

2775 (Le Président). Cette confiance du commerce dans l'idée qu'il est du devoir de la Banque de l'aider dans les moments de gêne ne produit-elle pas des effets fâcheux? — Cela conduit,

de la part de la Banque, à des avances qu'elle ne peut pas faire sans violer les règles d'administration de la circulation.

2776 (M. Ellice). Pendant votre carrière, la Banque a-t-elle jamais prêté une semblable assistance au public de manière à affecter sa circulation, sauf dans une seule occasion, lorsqu'elle est intervenue pour maintenir le crédit des marchands américains? — Je suis porté à croire que l'action de la Banque, en ce qui concerne sa circulation, a été fréquemment troublée par ses efforts pour satisfaire aux demandes du public. Je pense, par exemple, que toutes les fois que les escomptes paralysent ses tentatives de restriction de la circulation, cela est un indice que ses efforts pour satisfaire aux demandes du commerce modifient sa ligne de conduite.

2777. Y a-t-il eu des cas dans lesquels une augmentation de la circulation nominale de la Banque d'Angleterre ait eu lieu pour combler le vide occasionné, dans la circulation du pays, par la faillite de banques dans quelque partie du pays? — Sans aucun doute ; je ne puis mieux répondre à cette question qu'en me reportant à novembre 1825. A cette époque, le chiffre de la circulation de la Banque était de £17,400,000 ; en février 1826, elle avait atteint £24,900,000, soit une augmentation de £7,500,000 en trois mois. Cette augmentation est entièrement due, je pense, au besoin de combler le vide créé par les faillites des banques de provinces.

2778. En agissant ainsi, la Banque ne s'est pas départie des principes d'après lesquels elle eût dû diriger ses affaires à cette époque? — Il y a eu suspension complète de l'action de la Banque d'après ses principes, suspension nécessitée par l'existence d'un état de choses anormal.

2779. Alors, vous ne désireriez pas appliquer votre principe à des circonstances telles que celles qui existaient alors? — Certes, je ne proposerais pas de l'appliquer pour la première fois au milieu des dérangements dont cet oubli a été cause. Il faut y avoir recours lorsque les choses sont dans un état normal, d'autant mieux qu'il est plutôt dans sa nature de prévenir le mal que d'y remédier. C'est un bon moyen pour conserver la santé, mais il n'est pas fait pour guérir violemment la maladie.

2780. En cas de séparation du Département de la banque de celui de l'émission, y aurait-il quelque inconvénient à ce que la Banque, dans un temps ordinaire, vînt en aide aux maisons en

détresse au moyen de ses ressources ordinaires de banque? — Aucunement dans les limites de ses ressources.

2781. Ce ne serait point une déviation de la gestion convenable de ses émissions? — Non, si la Banque, pour venir en aide à ces maisons, avait recours non à sa faculté d'émission, mais à ses ressources de banque.

2782. N'est-il pas souvent arrivé aux marchands se trouvant dans des difficultés pécuniaires d'obtenir aide des capitalistes particuliers indépendamment de l'assistance de la Banque d'Angleterre? — Lorsqu'il en est besoin, les divers établissements de banque viennent toujours en aide au commerce. Cette aide est-elle suffisante ou non? C'est là ce que démontrent les résultats.

2783. N'y a-t-il pas eu récemment une preuve remarquable de cette assistance dans le cas des maisons américaines? — Un exemple très-frappant.

Digitized by Google

SÉANCE DU 31 JUILLET 1840.

Présidence de M. Charles WOOD.

MEMBRES PRÉSENTS :

MM. SIR ROBERT PEEL.	MM. GROTE.
SIR JAMES GRAHAM.	ATTWOOD.
HECTOR.	ELLICE.
PHILIPS.	SIR JOHN RAE REID.
HUME.	SMITH.
SIR THOMAS FREMANTLE.	RICKFORD.
PATTISON.	CLAY.

(M. Samuel Jones Loyd est de nouveau entendu.)

2784 (Le Président). Nous nous occupions, à la fin de la dernière séance, des maisons américaines qui, en 1839, ont demandé assistance à la Banque d'Angleterre; la Banque est venue à leur secours, mais d'une manière insuffisante, et ces maisons ont fini par trouver les sommes qui leur étaient nécessaires auprès des capitalistes de la Bourse. Pouvez-vous nous dire quelle est la somme fournie par la Banque, et quelle est celle avancée par les capitalistes? — Les transactions dont vous parlez étaient une demande d'avances faite en 1839 par la Banque des Etats-Unis. Je ne suis pas bien sûr de pouvoir relater les circonstances de cette affaire avec une grande précision, mais je puis le faire d'une manière générale, suffisante. L'agent à Londres de la Banque des Etats-Unis demanda assistance à la Banque d'Angleterre, dans des circonstances bien critiques pour cet établissement. La Banque d'Angleterre lui offrit £300,000, non pas en argent, mais en stock sur les garanties personnelles d'individus responsables dans ce pays. Cette offre ne fut pas jugée suffisante, et, par conséquent, elle ne fut pas acceptée. Alors, un certain nombre de particuliers se réunirent pour faire l'affaire, et ils avancèrent £800,000, remboursables au bout d'un

an et demi ou deux ans, et sur le dépôt de valeurs américaines seulement. L'emprunt proposé par la Banque n'était que pour un mois. En rappelant ceci, je n'entends jeter aucun blâme sur la Banque d'Angleterre, parce qu'elle n'a pas répondu par une offre libérale à la demande qui lui était faite ; je crois plutôt qu'il eût été plus difficile de justifier la Banque, si elle avait été trop avant dans cette circonstance, que de la défendre du reproche de n'avoir pas été assez loin. Puisqu'il a soulevé la question de soutien du crédit public, le Comité me permettra de revenir sur un point qu'il a signalé à notre attention à la fin de mon précédent interrogatoire. Je veux parler de la question de soutien du crédit public et de la distinction entre le soutien du crédit public au moyen de l'aide apportée à des établissements privés, en vue d'empêcher l'alarme qui peut résulter des embarras d'une entreprise particulière, et le soutien du crédit public provenant de l'expansion des avances de la Banque d'Angleterre par les escomptes et sur toute autre sorte de garanties transférables. Quant au premier genre de soutien, son utilité peut être sujette à de très-sérieuses questions. Si nous examinons les résultats pratiques dans tous les cas où on y a eu recours, nous serons probablement amenés à concevoir une très-mince estime de sa valeur; mais, en tous cas, les ressources de banque de la Banque d'Angleterre seraient amplement suffisantes pour satisfaire à toutes les demandes probables de cette nature. Quant à la seconde forme de l'appui prêté au crédit public, rien ne peut y pourvoir que le capital général du pays laissé libre de se distribuer par lui-même, sans aucune intervention de lois artificielles. C'est, du reste, de cette forme que j'ai toujours entendu parler lorsque je me suis servi de cette expression : soutien du crédit public ; c'est aussi dans ce sens que l'on s'en est servi dans les discussions du Comité de 1832, et c'est aussi l'acception dans laquelle le prend ordinairement le public. Toute augmentation des émissions de la Banque d'Angleterre, ou de tout autre établissement, ne peut modifier la somme du capital du pays. Elle peut seulement en affecter la distribution en plaçant, entre les mains de ceux à qui est faite l'augmentation d'émission, la disposition de ce capital, et en la retirant nécessairement des mains d'autres personnes qui seraient peut-être également ou plus capables d'en user d'une manière avantageuse. Sur ce point, je suis heureux de pouvoir appuyer mon appréciation du témoignage d'une très-grande autorité sur la matière, feu M. Ricardo, qui s'exprimait ainsi : « On a beau-

» coup insisté sur les bienfaits que le commerce tire de l'aide » portée aux marchands par la Banque. Je les crois fort insigni- » fiants, si on les compare à ceux que procurent au commerce les » fonds privés. » Je citerai également un passage de l'interrogatoire de M. Tooke, en 1832, qui porte sur un autre point des observations que j'ai faites. Voici la question qui lui fut alors adressée : « En » supposant qu'il y eût insuffisance de capital pour l'agriculture, » cette circonstance vous serait-elle inconnue ? » Voilà la réponse : » Un capital plus considérable peut être désirable, mais je ne crois » pas qu'aucune opération de banque puisse procurer l'augmen- » tation souhaitée. Une fois pour toutes, je dirai qu'à mon avis » aucune opération de banque n'ajoute, à un moment donné, au » capital antérieurement existant ; elle ne sert qu'à le distribuer » d'une manière avantageuse. » D'après mon opinion générale sur la nature du capital, je ne puis dire autre chose, sinon que le papier ne crée pas le capital. En émettant du papier-monnaie, le banquier augmente son crédit ; mais le capital qu'il met ainsi à sa disposition et qu'il transfère est celui qui existait déjà, et il aurait pu être employé sous voie d'emprunt par quelque autre canal.

2785. La doctrine du soutien du crédit au moyen des banques n'a-t-elle pas été appliquée dans de grandes proportions aux États-Unis? — Je ne pense pas pouvoir mieux répondre à cette question que par la lecture d'un passage de l'Adresse des banques de Philadelphie aux citoyens de la Pensylvanie, en 1839, au mois d'octobre : « Dans ces circonstances, les banques avaient à choisir entre » deux alternatives, ou forcer le commerce par des sacrifices à » payer ses dettes en or et en argent, qui seraient embarqués pour » l'Angleterre, ou à recourir à une suspension temporaire, jusqu'à » ce que le commerce aussi bien que les banques aient eu le temps » de se remettre de ses troubles à l'étranger ; elles n'ont pas hésité » à choisir ce dernier parti comme le plus favorable aux véritables » intérêts de l'État. » Un autre passage semblable d'une Adresse publiée dans de pareilles circonstances est relaté dans la brochure de M. Gallatin ; il est tiré d'une Adresse des banques privilégiées de Philadelphie à leurs concitoyens, le 30 avril 1813, à l'occasion de la suspension des paiements en espèces qui a eu lieu à cette époque. « Au moment où le rigoureux blocus des ports des États-Unis a » empêché l'exportation de nos produits, les importations de l'é- » tranger n'ont pu être payées qu'en espèces, et comme l'importa- » tion des marchandises étrangères a été très-considérable dans les

» États de l'Est, elle a, pendant un grand nombre de mois, occa-
» sionné une sortie continuelle de l'or des caisses des banques;
» cette sortie a été beaucoup augmentée par le trafic sur les lettres
» de change du Gouvernement anglais, trafic très-étendu, et il en
» est résulté une exportation des États-Unis de sommes très-im-
» portantes. Pendant un long laps de temps, le commerce nous a
» permis de tirer des Etats du Sud de larges subventions pour sa-
» tisfaire à cette grande demande d'espèces, mais la malheureuse
» situation des affaires nous ayant privé de cette ressource, et des
» circonstances s'étant produites qui, a un degré considérable, ont
» semé l'alarme et la défiance, il a fallu examiner sérieusement si
» les banques devaient continuer leurs efforts pour attirer dans
» leurs caisses le capital métallique du pays, et faciliter ainsi les
» moyens de l'exporter des Etats-Unis, ou si elles devaient sus-
» pendre les paiements en espèces avant l'épuisement de leurs res-
» sources. »

2786. Alors, dans le premier extrait, la suspension des paiements en espèces était recommandée comme remède à l'exagération du commerce? — Elle a été recommandée comme préférable à la restriction de la circulation et à la gêne du commerce, qui devait en être la conséquence nécessaire.

2787. Quelles sont les conséquences de l'application de ce principe; soutenir le crédit public comme moyen de soulager la gêne du commerce? — La conséquence nécessaire en serait une augmentation des émissions à un moment où l'état des changes et de l'encaisse métallique nécessiterait une diminution des émissions, et toutes les autres conséquences que nous avons déjà indiquées comme devant nécessairement découler de cette manière de procéder, en opposition avec le principe.

2788. Quel serait l'effet de cette manière de procéder lorsque les changes deviendraient favorables? — Alors les valeurs prises précédemment et sur lesquelles les émissions auraient été faites se retireraient, et, de même que pendant l'exportation de l'or, les banques d'émission ont de grandes difficultés à maintenir leur circulation au chiffre où elle devrait être maintenue, de même avec le retour de la monnaie métallique cela leur serait tout aussi difficile, parce que les valeurs commerciales se retireraient et que l'on n'aurait pas les moyens de les remplacer.

2789. Comment agirait-elle sur le taux de l'intérêt? — Il est

extrêmement difficile de le dire; le taux de l'intérêt, sans aucun doute, est temporairement affecté par toute action violente sur l'émission de billets, et, si elles sont abusivement augmentées, le taux de l'intérêt sera temporairement abaissé; si elles sont trop réduites, le taux de l'intérêt sera transitoirement élevé.

2790. Cela tendrait-il à augmenter les placements en valeurs étrangères? — La tendance à placer sur les fonds étrangers augmente lorsqu'ici le taux de l'intérêt est peu élevé; elle diminue lorsque le taux de l'intérêt est élevé.

2791. Pendant les périodes de flux ou de reflux de la monnaie métallique, y aurait-il plus de fermeté dans la circulation avec votre système qu'avec le système actuel? — Je pense qu'un système de restriction et d'expansion correspondant aux fluctuations de l'or donnerait plus de fermeté, parce que, par ce moyen, toutes les fois que l'affluence de l'or commence, la restriction commence simultanément, et, par conséquent, avec ce système, le flux et le reflux de l'or seront toujours restreints dans les limites les plus étroites, et l'on assure ainsi une plus grande fermeté.

2792. Quelques auteurs ont jugé qu'avec un système de circulation-papier avec une réserve d'or telle que vous la recommandez, l'augmentation et la diminution de la circulation du pays sont plus rapides qu'avec une circulation purement métallique. Êtes-vous de cet avis? — Je ne vois aucun motif pour cette supposition. Pour l'examiner, il faudrait connaître les raisons sur lesquelles on s'appuie. Il me paraît qu'une circulation-papier bien réglée aura toujours les mêmes fluctuations que la circulation métallique; et, s'il en est ainsi, il me semble complétement logique de dire que les effets des deux systèmes sont identiquement les mêmes.

2793. La raison de cette opinion est, je suppose, qu'aussitôt l'or importé en lingots, il est vendu à la Banque, et immédiatement des billets sont donnés en échange; au contraire, si l'or avait été porté à la Monnaie, il se serait écoulé un certain temps avant sa conversion en espèces, et, de la sorte, l'augmentation de la circulation eût été plus graduelle? — Cet argument, en vérité, me semble à peine digne de la discussion; Il ne repose sur aucun principe. C'est une simple question de savoir si l'on ne peut pas, par des moyens intermédiaires, rendre mécaniquement plus rapide le mouvement de la circulation, tout en arrivant au même résultat. Mais le principe d'après lequel les

résultats doivent être produits, et, par conséquent, les résultats eux-mêmes, sont la même chose dans toute discussion rationnelle.

2794. De quoi dépend, selon vous, le taux de l'intérêt? Dépend-il du montant de la circulation? — Le taux de l'intérêt peut être temporairement affecté durant une augmentation ou une diminution de la circulation-papier. Je pense que le taux de l'intérêt peut être influencé à divers degrés par plusieurs considérations; mais il est correct de dire que généralement il dépend de la proportion entre la somme du capital du pays et les demandes d'emploi de ce capital.

2795. La Banque d'Angleterre règle-t-elle le taux de l'intérêt? — Non. On ne peut pas dire, dans le sens propre du mot, que la Banque règle le taux de l'intérêt dans ce pays, quoique, bien certainement, elle exerce une influence sur les variations temporaires de ce taux. Pendant de courtes périodes, la Banque d'Angleterre, étant un établissement très-puissant et ayant des ressources et des moyens hors de proportion avec ceux de la masse du commerce, peut produire de légères oscillations temporaires dans le taux de l'intérêt; mais elle ne peut pas affecter sa moyenne générale.

2796. Pensez-vous qu'il soit possible de conserver dans ce pays un taux fixe d'intérêt? — Non; je regarde cela comme absolument impossible. Dans un pays comme celui-ci, avec une grande accumulation de capital, avec de grandes entreprises, avec l'esprit de spéculation très-développé, avec des relations commerciales immenses dans tout l'univers, il me paraît impossible d'éviter des oscillations considérables dans le taux de l'intérêt.

2797. Par conséquent, selon vous, la Banque d'Angleterre n'a pas le pouvoir de maintenir fixe le taux de l'intérêt? — Non; je pense qu'il est complétement absurde de demander cela à la Banque.

2798. La Banque de France a-t-elle cette puissance? — Le taux de l'intérêt en France est beaucoup plus ferme qu'en Angleterre. Je pense que cela est dû à deux circonstances : premièrement, à ce que la circulation en France peut être considérée comme étant virtuellement une circulation métallique; et, par conséquent, toutes les oscillations du taux de l'intérêt, qui proviennent d'un état anormal de la circulation dans les autres pays, sont évitées en France. L'autre raison de la fermeté du taux de l'intérêt en France, c'est la différence qui existe entre la condition monétaire et com-

merciale de la France et celle des autres contrées. Sa condition, à beaucoup d'égards, est le contraire de celle où se trouve l'Angleterre.

2799. Dans votre réponse aux questions 2733 et 2741, vous avez dit que les banques de province règlent leurs émissions sur la hausse et la baisse des prix et sur l'augmentation ou la diminution des demandes en banque, c'est-à-dire d'après les besoins supposés du public et non en raison des fluctuations de l'or ou de la situation des changes. Sur quoi basez-vous votre dire? — J'ai fait cette déclaration en me fondant d'abord sur la notoriété publique du fait, qui ne sera, je pense, niée par personne, et, en second lieu, sur la foi des documents émanés des banques d'émission elles-mêmes. J'ai ici quelques extraits de ces documents; si le Comité le désire, je puis les lui lire comme preuve à l'appui de ce que j'ai avancé. Le Comité de 1819 avait adressé la question suivante à M. Hudson Gurney : « Qu'est-ce qui détermine, selon vous, les fluctuations » dans la quantité du papier des banques de province? » Voici la réponse : « Le prix de vente de la marchandise principale du pays. » Notre circulation augmenterait avec la hausse du prix du blé, elle » diminuerait avec la baisse, le blé étant l'objet principal du commerce » de Norfolk. » En 1832, M. Samuel Gurney a fait cette déclaration : « La circulation d'une banque de province varie seulement » avec le cours des prix et l'étendue des transactions dans son dis- » trict; la Banque ne peut pas aller au delà. C'est une erreur de » dire qu'il dépend des banquiers de province de régler leurs émis- » sions; s'ils n'émettent pas leur propre papier, ils doivent, lorsque » leur district le demande, payer en billets de la Banque d'Angle- » terre. » Il y a quelques années, en 1836, M. Joplin, dans une brochure qu'il a publiée et qui a été distribuée à tous les membres du Parlement par le Comité des banques par actions, a écrit ces lignes : « Les banquiers de province ont autant de pouvoir sur leurs » billets qu'un astrologue en a sur la lune. » Il veut dire que leurs émissions sont déterminées par l'état des prix, de l'entreprise et de la circulation dans leurs districts. M. Burgess, secrétaire de l'Association des banquiers de province, dans une publication hebdomadaire, attribue le nombre croissant des émissions de banques de province, dans la première partie de 1839, au prix élevé du grain, et il le regarde comme une justification de l'augmentation des émissions. M. Gilbart, dans une brochure récemment publiée par lui, écrit page 9 : « La hausse sur les blés, en 1838, a été un sti-

» mulant pour la circulation des banques de province. » M. Leatham, banquier important qui a dans le Yorkshire une très-grande circulation de papier, a récemment publié une brochure dans laquelle nous lisons les passages suivants : « Si le prix des blés est » doublé, la somme des billets augmentera dans la même proportion pour la transmission de cet article des mains du producteur » dans celles de l'acheteur ; il en sera de même pour toutes les autres marchandises. Je l'ai souvent dit, une série continuelle d'observations, à diverses époques, sur les sommes sorties de ma » banque dans les districts agricoles, indiquerait les variations du » prix du blé. En 1838-1839, le prix du blé n'est-il pas plus que » doublé? En pareil cas, la circulation augmenterait sur cet article. » Dans un autre passage il dit : « J'entends aussi accuser » les banquiers de province d'avoir réduit trop hâtivement leur » circulation-papier ; je puis dire de moi-même, et, je le pense, de » mes confrères, qu'il n'a été pris aucune mesure par les banquiers » de province pour réduire leur circulation. Cette réduction leur a » été imposée par les mesures prises par la Banque d'Angleterre » pendant ces six derniers mois ; elle a élevé le taux de l'escompte » à 10 0/0, ce qui ne s'était jamais vu, et elle a abaissé le prix du » blé et celui d'autres articles pour lesquels notre papier circule de » mains en mains. Cette réduction de notre circulation, conséquence d'une baisse des prix, est une nouvelle preuve de la vérité » de mes appréciations antérieures sur la circulation des banques » de province. » M. Brodie, membre du Parlement, dans une lettre récemment publiée, adressée à Sir Robert Peel, dit ce qui suit : « Je parle d'une moyenne de circulation, car, quelles que puissent » être les changes, il doit se produire de ces changes dans la circulation une variation complétement indépendante, et dépendant de la » quantité et des prix des produits que cette circulation représente. » Une année, la quantité et les prix des produits peuvent être tels » qu'il ne faut pas une somme de beaucoup supérieure à celle » de £450,000 pour les représenter, tandis que l'année suivante » il peut falloir £550,000. J'affirme qu'il ne restera pas en » circulation plus de monnaie, quelle que soit sa nature, que » ne l'exigeront les légitimes besoins du pays. » On trouve également quelques passages dans le même sens dans la brochure dont j'ai déjà parlé : *Défense des banques par actions et des émissions de province.* La règle qui doit être observée par les banques pour la réglementation de leurs émissions est loin d'être fixe ; elle doit

dépendre en partie du caractère particulier et des circonstances de leur établissement. « Peut être ne peut-on poser, pour les guider, » de règle plus universelle et mieux définie, sinon quelles doivent » toujours avoir à leur disposition d'amples ressources pour pouvoir » satisfaire à leurs engagements. » Dans un autre passage de la même brochure on lit ceci : « Si l'on peut enlever aux banquiers » la liberté de l'émission des billets, et en laisser déterminer le mon- » tant par les besoins de ceux qui usent de cette circulation, comme » cela serait le cas avec un système de billets-argent, le principal » désavantage d'une circulation-papier de crédit serait écarté. » Voici encore un autre passage : « Dans le cas où les banques de » province sont sans puissance pour restreindre ou augmenter la » circulation selon leur bon plaisir, et si elles sont obligées de la » laisser varier selon les exigences du commerce, elles sont tout » ce que l'on peut désirer quelles soient. Il ne suffirait pas d'une » banque d'émission, quelque judicieusement constituée qu'elle » fût, pour adapter complétement le montant de la circulation » aux besoins du commerce. » Il existe d'autres passages, mais ceux-ci sont suffisants, ce me semble, pour montrer sur quoi j'appuie ma première déclaration; ces bases sont reconnues et défendues comme étant celles sur lesquelles la circulation doit être réglée.

2800. Pensez-vous que ce soient là les véritables principes sur lesquels les émissions de papier-monnaie doivent être réglées? — Non, je ne les regarde point comme des principes corrects, mais, au contraire, comme opposés à la saine doctrine. Je considère les principes posés dans ces divers passages comme erronés et devant produire les conséquences les plus funestes, et cela pour cette raison que lorsqu'il y a hausse des prix dans un pays, ce fait produit pour les autres pays un nouveau motif d'envoyer ici leurs marchandises, tandis qu'ils les détournent de prendre les nôtres; par conséquent, il y a tendance considérable à l'exportation de l'or et à une restriction de la circulation. Le principe ici posé, c'est d'obvier à cet état de choses par un principe opposé, par l'expansion de la circulation.

2801. Quelles seraient, pensez-vous, les conséquences de l'application de ce principe? — La hausse des prix recevra un stimulant nouveau et artificiel; l'action de la spéculation qui accompagne toujours cette hause des prix sera favorisée, et atteindra une bien plus grande intensité que celle qu'elle aurait acquise sans cela, et,

par conséquent, la convulsion qui en résultera sera d'autant plus grande.

2802. Sur qui ces conséquences retomberaient-elles principalement? — En premier lieu et principalement, sans aucun doute, sur le monde commercial et sur tous les individus qui peuvent être affectés par les grandes crises qui, à certaines époques, viennent troubler notre pays, mais je pense qu'il y a lieu d'examiner très-sérieusement si les banquiers de province eux-mêmes ne peuvent pas être très-gravement lésés par de telles convulsions; je pense qu'ils souffrent très-sérieusement dans leurs intérêts de l'absence d'une saine réglementation de la circulation générale du royaume.

2803. Pouvez-vous donner quelques preuves pratiques à l'appui de cette manière de voir? — Les deux points que nous avons relatés dans une précédente occasion donnent les meilleures preuves pratiques de ces conséquences; je veux parler des événements de 1825 et 1832. Je pense que la convulsion de 1825, due à l'absence de l'application du principe de restriction du papier au commencement de l'exportation du métal, équivaut presque à une démonstration, et que, par conséquent, toute la terreur et la ruine qui sont venues fondre sur les banques, à cette époque, doivent être justement attribuées à la non application de ce principe, et à l'adoption, à sa place, du principe d'expansion avec l'augmentation de la spéculation et l'élévation des prix. Je pense que l'aise et la tranquillité avec lesquelles nous avons traversé l'épreuve assez rude de 1832 doivent être attribuées précisément à la marche opposée; à savoir, à l'application par la Banque d'Angleterre du principe de restriction des émissions au moment où a commencé le retrait du métal, et à la restriction des émissions de province, nécessitées par la loi qui a supprimé les billets d'une et de deux livres; en sorte que je regarde la crise de 1825 comme la démonstration pratique des conséquences de l'application du principe posé dans les extraits que je viens de lire, et la crise de 1832 est pour moi la preuve des conséquences de ce que je regarde comme une saine administration de la circulation du papier.

2804. Vous avez expliqué ce que vous entendez par bon principe d'administration des valeurs des banques d'émission; voulez-vous nous expliquer ce que vous entendez par saine doctrine, en matière de valeurs, pour l'administration d'une banque de dépôts? — Je pense que le principe de bonne administration d'une banque

de dépôts, c'est de placer en bonnes valeurs productives le montant des dépôts que, suivant leur nature et leur caractère, on croit pouvoir immobiliser, sans craindre d'être requis de les réaliser de nouveau trop précipitamment.

2805. Jusqu'à quel point la règle posée par la Banque, pour sa conduite en 1832, approchait-elle de ce principe? — Voici, selon moi, quels ont été les avantages de la règle de 1832 : en premier lieu, elle a substitué une règle fixe et bien définie à l'arbitraire qui jusque-là avait présidé à l'administration des affaires de la Banque; secondement, elle a exclu les influences extérieures sur la Banque; c'est-à-dire qu'elle a laissé la Banque exposée seulement aux demandes de ses déposants et des porteurs de ses billets, mais non à celles du commerce en général; troisièmement, et c'est là peut-être le point principal, cette règle a reconnu et sanctionné la doctrine de l'importance essentielle du maintien d'une relation fixe entre les fluctuations de la monnaie métallique et celle des obligations de la Banque.

2806. Jusqu'à quel point la Banque a-t-elle été fidèle à cette règle? — A mon avis, elle y a toujours absolument manqué.

2807. Si elle avait suivi cette règle, les choses eussent-elles mieux été? — Je ne doute point que, dans certains cas, la conformité à la règle eût été plus avantageuse que la marche qui a été suivie; mais dans d'autres, cette conformité eût été absolument impraticable. J'interprète toujours la règle eu égard à tous les dépôts; je suis incapable d'entrer dans les distinctions qui ont été faites des dépôts en plusieurs catégories.

2808. Quelles grandes dérogations à la règle pouvez-vous signaler depuis 1832? — Je dois avouer que, n'ayant jamais considéré la règle qui veut que l'on conserve au même chiffre le montant des valeurs en portefeuille comme un point capital pour le gouvernement de la Banque, ou comme donnant les meilleures indications sur son administration, jamais je n'ai examiné avec attention les affaires de la Banque au point de vue de cette question, et, par conséquent, je ne suis pas préparé à y répondre; je ne puis répondre que par le document qui vient de m'être remis. Je vois une grande fluctuation dans le montant des valeurs pendant l'année 1834, et aussi une grande augmentation dans la somme

des valeurs en 1835 ; au mois de décembre 1835, elles ont atteint le chiffre maximum de 31 millions.

2809. A quoi pensez-vous qu'ait été due cette augmentation, qui a atteint le chiffre de £31,000,000? — Elle est, je pense, le résultat des transactions sur l'emprunt des Indes occidentales, et aussi de l'argent de la Compagnie des Indes orientales.

2810. L'augmentation des valeurs à cette époque est-elle compatible avec les bons principes de banque? — Pour répondre nettement à cette question, il faut que je connaisse d'une manière précise la position de la Banque, mais je n'hésite pas à dire, d'une manière générale, que l'augmentation des dépôts de la Banque, par suite de l'emprunt d'Amérique et de l'argent de la Compagnie des Indes orientales, donne pleinement raison à la Banque d'avoir augmenté proportionnellement ses valeurs.

2811. Avez-vous jamais analysé les comptes rendus de la Banque de manière à savoir jusqu'à quel point l'augmentation des valeurs en portefeuille était justifiable par l'augmentation des dépôts résultant de l'emprunt d'Amérique et de l'argent de la Compagnie des Indes, et quelles étaient, déduction faite de ces dépôts, les valeurs détenues par la Banque contre des émissions? — Je ne puis certainement pas dire que j'aie suffisamment analysé les comptes rendus de la Banque pour me faire une opinion exacte et précise sur les points contenus dans la question ; je ne pense pas non plus que les comptes rendus mis sous les yeux du public aient été suffisants pour cela ; il eût été nécessaire d'examiner en détail les dépôts et de connaître le caractère de ceux sur lesquels une augmentation ou une diminution peuvent avoir eu lieu ; mais les faits suivants ressortent évidemment des chiffres contenus dans le document que j'ai entre les mains, et je pense qu'ils méritent attention. Le 15 janvier 1835, les dépôts s'élevaient à £12,500,000 ; le 15 décembre, ils avaient atteint le chiffre de £17,700,000, soit une augmentation de £5,200,000. Aux mêmes époques, les valeurs s'élevaient à £26,300,000 et à £31,400,000 ; les valeurs avaient donc augmenté à peu près dans la même proportion que les dépôts. J'observe aussi que durant cette période la circulation n'a pas augmenté, mais au contraire qu'elle a matériellement diminué, puisqu'au 1er janvier elle était de £18,000,000, tandis que le 31 décembre de la même année elle n'était que de £17,300,000.

2812. Quelle induction tirez-vous de ce fait? — Il me semble que

l'augmentation des valeurs a correspondu d'une manière exacte à l'augmentation des dépôts, d'après le principe connu de tous ceux ayant la plus vulgaire expérience des affaires; je vois aussi que cette situation n'a nullement produit une augmentation anormale dans la circulation de la Banque; elle paraît, au contraire, diminuer pendant cette période, tandis que la monnaie métallique paraît demeurer au même chiffre pendant les deux époques. En janvier £6,740,000, et en décembre £6,226,000.

2813. Pensez-vous que la situation de la Banque à cette époque, comparée à l'époque qui a précédé cette augmentation des valeurs, ait particulièrement facilité la spéculation? — Je ne vois aucun fondement à cette supposition. Voici les deux considérations que provoquent les comptes de la Banque : 1° L'état de la circulation ne paraît certainement pas avoir produit un changement favorable sur l'augmentation de la circulation, c'est plutôt le contraire; quant à la seule question qui puisse être posée, c'est de savoir si le placement, par la Banque, d'une somme plus considérable en valeurs, tend à favoriser la spéculation plus qu'un placement semblable par le public ; il me semble que quiconque répond à cette question par l'affirmative doit indiquer ses raisons pour cela; je suis incapable de concevoir aucun motif raisonnable pour faire cette assertion. Comment l'argent aurait-il été placé par le public s'il était resté entre ses mains au lieu de passer dans celles de la Banque; c'est là ce qu'on ne peut que conjecturer, et, par conséquent, l'on ne peut déterminer d'une manière pratique la différence qui aurait existé entre le placement fait par la Banque d'Angleterre et celui qu'aurait fait le public; mais il me semble absolument chimérique de supposer qu'un état de choses semblable à celui dont il est parlé dans la question ait produit des effets pernicieux aux intérêts généraux.

2814. Les valeurs sur lesquelles les avances ont été faites étaient-elles de nature, selon vous, à apporter des facilités particulières à la spéculation? — Je ne connais pas exactement la nature de ces valeurs, je présume qu'elles étaient du genre de celles sur lesquelles la Banque a l'habitude de faire des avances, telles que les actions, les bons de l'Echiquier, les lettres de change et autres; mais je puis dire, d'une manière générale seulement, que je n'entre aucunement dans l'esprit des objections qui ont été faites contre la conduite de la Banque d'Angleterre parce qu'elle a augmenté ses

valeurs en raison de l'augmentation de ses dépôts provenant de l'Amérique et de l'argent des Indes orientales. Le reproche fait à ce sujet à la Banque d'Angleterre me paraît absolument sans fondement et insoutenable.

2815. Pensez-vous que cette circonstance, qu'un emprunt est en cours de paiement, offre une facilité particulière à la spéculation? — Il n'est pas douteux qu'un emprunt fait par le Gouvernement, dans des formes qui amènent le prompt paiement de la totalité de l'emprunt, peut jeter une perturbation dans la circulation ; dans ces circonstances, le premier devoir de ceux qui administrent la circulation, c'est de neutraliser cet effet par tous les moyens légitimes en leur pouvoir. Il me semble qu'en cette circonstance la Banque d'Angleterre a agi très-judicieusement et d'une manière très-avantageuse pour les intérêts publics. Une quantité d'or, dont je ne sais pas exactement le chiffre, mais qui varie entre £10 et 12,000,000, a été payée presque au même moment, et cependant l'examen des comptes rendus ne nous montre aucune perturbation dans la circulation correspondant à une action aussi violente. C'est la conséquence des mesures judicieuses prises par la Banque d'Angleterre; et je pense qu'en cette circonstance sa conduite mérite l'approbation et la reconnaissance, et non le blâme.

2816. Alors, les facilités, quelles qu'elles soient, apportées à la spéculation par l'emprunt, viennent de cela même que c'était un emprunt, et non de la conduite de la Banque d'Angleterre? — Toutes les perturbations de l'état normal des choses, qui peuvent s'être produites à cette époque, doivent avoir été engendrées par la souscription de l'emprunt; et, quelles qu'en aient été les conséquences, la Banque d'Angleterre n'en est nullement responsable.

2817. Quelle était la source de l'excédant des dépôts apportés à la Banque d'Angleterre à cette époque? Sous quelle forme pensez-vous que ces dépôts existaient antérieurement ? — Je ne puis répondre à cette question.

2818. Où, d'habitude, les propriétaires de sommes considérables les conservent-ils? Est-ce dans leurs caisses particulières? Est-ce dans les caisses des banques? — Si nous supposons que les sommes payées pour l'emprunt américain n'étaient pas placées antérieurement, nous devons présumer qu'elles étaient entre les mains des divers banquiers du royaume ; mais il est possible, peut-être même

probable, qu'une partie considérable des sommes fournies pour l'emprunt américain ait été réunie par la réalisation de fonds antérieurement placés sur d'autres valeurs.

2819. Si un dépôt est transféré d'un banquier de Londres à un autre banquier de Londres, si les deux banquiers placent en valeurs la même portion de leurs dépôts et conservent la même réserve, ce transfert occasionnera-t-il une différence dans le prix des changes? — Je pense que, dans la supposition que toutes les proportions restent les mêmes, le transfert des fonds d'une main dans l'autre ne fera que changer la condition des deux maisons; la situation générale restera la même.

2820. Si un tel transfert de dépôt est fait d'un banquier de Londres à la Banque d'Angleterre, si la Banque d'Angleterre emploie la même quantité en valeurs et maintient la même proportion comme réserve, le prix du change sera-t-il affecté? — Il est parfaitement clair qu'il serait absurde de faire une semblable supposition. Si l'argent placé et si l'argent mis en réserve restent dans les mêmes proportions, cela ne peut produire d'effet que sur les parties directement intéressées, que ce soit A, B ou C.

2821. Alors, le total des dépôts, de la circulation et des valeurs demeure absolument le même après le transfert?—C'est là mon avis.

2822. Vous appliquez cette réponse à la supposition contenue dans la première question, aussi bien à la Banque d'Angleterre qu'au banquier particulier? — Si, sur une somme donnée, une partie est supposée conservée dans les caisses et l'autre employée en placement, cela n'amène aucune différence, que ces emplois soient faits par la banque A, par la banque B ou par la banque C. A, c'est la Banque d'Angleterre; les banquiers particuliers sont B et C.

2823 (M. Ellice). Eu égard à votre opinion sur la conduite de la Banque d'Angleterre employant en valeurs une grande partie du dépôt extraordinaire qu'avaient fait affluer dans ses mains l'emprunt américain et la Compagnie des Indes orientales, quelles eussent été, selon vous, les conséquences, si la Banque eût laissé accumuler ces dépôts dans ses caisses, sans les placer en valeurs? — Il en fut résulté une restriction de la circulation de la Banque dans la proportion de ces dépôts, qui, je l'ai déjà dit, s'élevaient à £10 ou £12,000,000. C'est là une supposition que nous pouvons faire théoriquement, mais qui jamais ne serait réalisée.

2824. Si, au moment où ces emprunts ont été émis, il eût existé quelques causes apportant des facilités particulières à la souscription de ces emprunts, ces causes n'eussent-elles pas en même temps favorisé la spéculation? — Sans aucun doute. La facilité pour un emprunt vient des facilités que l'on rencontre sur le marché, facilités qui ont toujours leur source dans une tendance à la spéculation.

2825. La conduite de la Banque a-t-elle été généralement ce qu'elle devait être pendant l'automne de 1835 jusqu'au mois d'avril 1836? — Je crois qu'aux époques auxquelles vous faites allusion, il y a eu plutôt diminution qu'augmentation de la circulation pendant le reflux du métal.

2826. D'avril 1836 à l'hiver de 1837, que s'est-il passé? — Pendant cette période l'or a considérablement diminué sans qu'il y ait eu diminution correspondante dans les émissions de la Banque.

2827. Alors, durant l'hiver 1836-37 et pendant le printemps de 1837, il régnait une grande détresse dans le commerce? — Oui.

2828. Jusqu'à quel point cette détresse peut-elle être attribuée à une restriction anormale dans la circulation de la Banque? — Elle ne peut pas être attribuée à une restriction de la circulation de la Banque, parce qu'une telle restriction n'a pas eu lieu.

2829. On ne peut pas l'attribuer non plus à une restriction dans la circulation des banques de province? — La circulation des banques de province a été considérablement réduite dans les premiers mois de l'année 1837, mais je ne suis pas disposé à attribuer la détresse à cette circonstance, je suis plutôt porté à croire que la circulation des banques de province a été restreinte en conséquence de la baisse des prix; cependant je regarde comme probable que la restriction a fait baisser les prix plus qu'ils n'auraient fait sans cela.

2830. C'est en 1838 que la Banque exporta de l'or en Amérique? — Oui.

2831. La Banque était-elle en bonne situation en décembre 1838? — Nous pouvons, je présume, considérer la banque comme ayant été en bonne situation à cette époque, ou du moins dans une situation approchant beaucoup de la bonne; mais je n'irai pas jusqu'à dire que la circulation générale du papier du pays était normale. D'après les tableaux que j'ai sous les yeux, je vois qu'en 1838 la monnaie métallique a quelque peu diminué, non pas d'une manière

sérieuse, tandis que la circulation générale du papier a augmenté. Je pense que les difficultés de 1839 eussent pu être atténuées si, au lieu de cette augmentation de la circulation-papier en 1838, il y avait eu diminution proportionnelle à celle de l'or.

2832. Si l'augmentation des émissions et des valeurs de la Banque d'Angleterre, en 1839, est due aux billets en souffrance, regardez-vous cette circonstance comme la justification de cette augmentation? — Non, je dirai, en principe, que si la Banque entreprend de faire des avances sur une sorte de valeurs, cela implique nécessairement pour elle le devoir de réduire ses avances sur les autres valeurs.

2833. Vous pensez que la Banque doit pourvoir à ces avances au moyen de ses ressources de banque ordinaires? — Certainement.

2834. Jusqu'à quel point la circulation générale a-t-elle été affectée par la rentrée des effets en souffrance? — Le paiement des dividendes aux quatre trimestres de l'année a nécessairement une tendance à tirer une grande quantité de billets des coffres de la Banque et a produire conséquemment un violent contraste entre la circulation immédiatement avant les dividendes et la circulation immédiatement après. Pendant ces dernières années, la Banque a eu recours à une mesure qui a parfaitement réussi pour adoucir cette difficulté; je veux parler des avances temporaires pendant le mois qui précède le paiement des dividendes, pour être remboursées pendant le mois qui suit le paiement des dividendes; par ce moyen on arrive à équilibrer à peu près la circulation.

2835. La nature des valeurs sur lesquelles les avances sont faites est-elle chose importante? — Je ne pense pas que cela soit d'une grande importance. Généralement parlant, je dirai que les avances de billets de banque du pays devraient être faites sur valeurs du Gouvernement, mais c'est là une avance temporaire dont le but est de subvenir à une difficulté particulière et transitoire, et très-probablement les avances sur valeurs de commerce seraient plus efficaces pour atteindre ce but.

2836. Ces avances trimestrielles sont-elles faites au taux de l'intérêt du moment? — Oui; je serais porté à croire qu'elles sont faites plutôt au-dessous du cours de l'intérêt qu'au-dessus.

2837. Le taux de l'escompte de la Banque n'est-il pas généralement regardé comme étant considérablement au-dessus du taux de

l'intérêt du marché? — Pendant les périodes de tranquillité, le taux d'escompte de la Banque est généralement au-dessus de celui du marché, mais dans les périodes de grande gêne je serais porté à croire qu'il est au-dessous.

2838. Si les avances trimestrielles étaient faites au taux usuel de l'escompte des billets de commerce, cela n'aurait-il pas pour effet d'empêcher ces avances dans les circonstances ordinaires? — Il est très-possible que cela pourrait empêcher qu'elles fussent faites en quantité suffisante.

2839. Quel a été l'effet de l'élévation par la Banque du taux de l'intérêt? — Cet effet a été très-important et a eu de grands effets; c'est la seule mesure prise par la Banque pour arrêter l'exportation dont nous souffrions. Je pense qu'il est très-important de remarquer que l'élévation du taux de l'intérêt pendant l'exportation du métal est une mesure strictement conforme à ce que seraient les choses avec une circulation métallique. Si, avec une circulation métallique, un drainage a lieu, la circulation est restreinte; or cette restriction produit nécessairement une tendance continuelle à l'élévation du taux de l'intérêt, et la Banque, qui administre le papier de circulation, se conforme strictement à l'action de la circulation métallique lorsqu'elle élève le taux de l'intérêt pendant l'exportation de l'or.

2840. En ce qui concerne l'administration des émissions par la Banque, était-ce une sage mesure que d'élever le taux de l'intérêt, puisque cela a donné un surcroît de garantie pour le maintien de la convertibilité? — Je pense qu'il était essentiel d'élever le taux de l'escompte en 1839.

2841. Que pensez-vous qu'ait été l'effet de l'abrogation partielle des lois sur l'usure pendant la pression, sur la baisse de 1839, pour les commerçants et les manufacturiers? — Je pense que tout rapprochement vers l'abolition des lois sur l'usure est, à tous égards, un bienfait pour le commerce; je pense que l'abrogation des lois sur l'usure a produit d'excellents effets en 1839, que sans cela la Banque d'Angleterre eût été bien embarrassée, qu'elle eût été privée de la seule mesure qui ait eu, de sa part, un effet pour rectifier cet état de choses anormal et alarmant; je crois aussi qu'une grande partie de la fermeté relative avec laquelle le commerce a supporté la gêne de 1839 doit être attribuée à la liberté

illimitée laissée au capital de trouver son emploi le plus avantageux et de se diriger du côté où il était le plus nécessaire.

2842. Indépendamment de l'effet sur la Banque des lois de suspension partielle des lois sur l'usure, et prenant en considération l'effet de cette suspension sur le commerce, a-t-elle été décidément bienfaisante? — Je n'en doute nullement.

2843. Connaissez-vous les tentatives faites par la Banque à cette époque pour vendre les fonds de l'amortissement? — Je ne connais de ce sujet que ce qui est notoire pour le public.

2844. D'après ce que vous en connaissez, quelle est votre opinion sur la conduite de la Banque à cette occasion? — Mon impression est qu'à cette époque la Banque était dans l'obligation de restreindre sa circulation, et il était entièrement à sa discrétion d'examiner si elle le ferait en réalisant une portion de l'amortissement aux conditions qui lui étaient offertes, ou si elle devait restreindre la circulation par quelque autre moyen.

2845. En ce qui regarde le public, pensez-vous qu'il était indifférent que la Banque obtînt ce résultat en vendant ou en engageant les fonds d'amortisement. — Oui, je pense que tant que la restriction qu'exige ce principe a lieu, la Banque a le droit d'agir, selon sa propre discrétion, dans les limites ordinaires.

2846. Dans votre opinion, les commerçants ont-ils matériellement souffert de l'élévation du taux de l'intérêt en 1839, ou n'a-t-il pas été avantageux pour eux d'emprunter à ce taux, bien qu'il fût élevé? — Je n'hésite pas à dire que je suis entièrement et sans équivoque en faveur de l'abrogation des lois sur l'usure; je pense que les objections contre le rappel de ces lois ne sont nullement soutenables. Un commerçant est dans cette situation : ou il doit payer ce qui est nécessaire pour obtenir les sommes dont il a besoin, ou il doit s'en passer; s'il s'en passe, selon toute probabilité il sera ruiné; s'il paye ce qui est nécessaire, le rappel des lois sur l'usure, en lui enlevant les entraves que lui apportait la législation, lui permet d'obtenir de l'argent à meilleur marché qu'il ne l'aurait eu sans cela.

2847. Jusqu'à quel point pensez-vous qu'il soit sage pour la Banque, en vue d'arrêter l'exportation du métal, au moment où le drainage commence, quelle que soit sa cause, de compter sur les valeurs étrangères qu'elle peut acheter lorsque le change est favorable, et vendre lorsqu'il ne l'est pas? — Je ne me reconnais pas

comme juge compétent sur cette matière, mais la tournure de mon esprit est plutôt contraire à cette manière de faire.

2848. Voulez-vous dire pourquoi? — Les principes s'y opposent certainement. Ce serait une mesure tendant à conserver toujours la même quantité d'or payant intérêt; ce serait une marchandise que la Banque d'Angleterre aurait les moyens d'exporter pour la vendre et contre la hausse de laquelle elle pourrait réagir toutes les fois que la situation du commerce du pays conduit à un excès dans les importations et à un déficit dans les exportations. Mais, d'un autre côté, si la Banque adopte ce plan, elle viendra nécessairement à avoir une influence puissante et arbitraire sur le change ; or, la connaissance de cette si grande influence peut, je le pense, être de nature à troubler l'action ordinaire de ceux qui trafiquent sur les changes, et les empêcher d'agir comme ils l'auraient fait dans les circonstances ordinaires; je pense que c'est chose au moins digne d'une sérieuse considération que d'examiner si le mal résultant de ce procédé ne serait pas plus grand que le bien que pourrait obtenir la Banque en détenant ces valeurs. De plus, il me semble que c'est une violation du grand principe de la règle posée en 1832, qui donnait à la Banque un rôle passif et non un rôle actif. je pense aussi que, dans l'application, il y a opposition complète entre les principes vraiment utiles, en ce qui concerne la Banque et le système de détention des valeurs étrangères.

2849. Dans un cas extrême, comme en 1839, pensez-vous que la Banque a eu raison d'agir comme elle l'a fait, en prenant des crédits sur des maisons de Paris et de Hambourg, sur lesquelles elle a tiré des traites qu'elle a escomptées à la Bourse de Londres? — Je pense que, vu les circonstances de 1839, la Banque a eu parfaitement raison d'agir ainsi, et que cette conduite a été très-avantageuse; mais en même temps je serais très-fâché de voir ceux qui administrent la circulation-papier du pays encouragés à ériger cette mesure en pratique constante. Je voudrais que la sûreté de notre circulation-papier fût puisée à ses sources naturelles et légitimes; la restriction à propos et dans les proportions convenables plutôt que cherchée dans un expédient de cette nature, qui n'est qu'une dernière ressource dans un cas d'extrême difficulté.

2850. Savez-vous si la négociation de ces valeurs a occasionné le discrédit de la Banque d'Angleterre sur les places étrangères? — Je n'ai point de connaissance directe et personnelle à cet égard,

mais je tiens de personnes qui doivent être bien informées qu'il en a été ainsi.

2851. Le discrédit dans lequel est tombée la Banque d'Angleterre à cette occasion a-t-il produit une plus grande demande d'or? — J'ai toujours entendu dire aux personnes dont la profession est de s'occuper de transactions de changes et de surveiller la condition des banques étrangères que la situation dans laquelle la Banque d'Angleterre se trouvait en 1839 a conduit à la réalisation, sur le continent, des billets sur l'Angleterre, qui sont ordinairement conservés par les capitalistes étrangers. Cela est-il le résultat des circonstances particulières dans lesquelles la Banque a obtenu ces crédits étrangers, ou bien de l'état général d'alarme au sujet de notre système monétaire; c'est ce que je ne puis dire.

2852. Le système actuellement suivi par les banques de province dans l'administration de leur circulation, système qui consiste à conserver des valeurs négociables sur Londres et à les réaliser en cas d'affluence de demandes de remboursement à leurs banques, ne produit-il pas un effet momentané sur la banque de Londres et n'influe-t-il pas sur le système ordinairement suivi par la Banque d'Angleterre pour sa circulation? — Il n'est point douteux que les banquiers de province pourvoient à leurs besoins en réalisant leurs valeurs sur Londres et en enlevant du marché de Londres les banknotes et l'argent recueilli de cette manière. Cette exportation de Londres peut avoir lieu pour subvenir aux demandes de remboursements de billets des banques de province; elle peut être destinée à faire face aux besoins de leurs affaires ordinaires de banque; ce n'est point chose particulière à leurs billets, mais bien commune à tous leurs besoins.

2853. Dans un système de circulation métallique, si les banques étaient seulement des banques de dépôt, cette réalisation de valeurs pour parer au discrédit dans lequel les banques pourraient tomber occasionnerait-elle des troubles semblables dans l'état de la circulation de Londres? —Sans aucun doute, leurs billets ne sont qu'une obligation additionnelle pesant sur elles et qui peut créer un surcroît de demandes du même genre.

2854. Est-ce la règle des banques fortes, aussi bien que des banque faibles, de conserver des valeurs pour parer à tout événement? — Sans doute, plutôt en proportion de la force des banques qu'en proportion de leur faiblesse.

2855. La Banque d'Angleterre, en raison de l'obligation où elle est de satisfaire à toutes les demandes des banques d'émission, est-elle dans la nécessité de conserver une réserve plus grande qu'elle ne serait obligée de le faire autrement? — Sans aucun doute, d'après le système actuel, l'obligation de conserver tout le métal nécessaire pour soutenir toute la circulation-papier des banques de province incombe exclusivement à la Banque d'Angleterre.

2856. Puisque, en cas de demande de remboursement aux banques de province, les porteurs des billets peuvent ne pas se contenter d'être payés en billets de la Banque d'Angleterre et peuvent demander de la monnaie métallique, n'est-il pas nécessaire que la Banque d'Angleterre ait une réserve métallique considérable pour parer à ces éventualités? — Certainement.

2857. Connaissez-vous la faculté accordée aux banques de province, par l'acte du Parlement, de rembourser leurs billets avec des billets de la Banque d'Angleterre au lieu de les rembourser en argent? — Oui.

2858. Si les banques de province devaient tirer du marché de Loudres non de l'or de la Banque, mais des billets de la Banque d'Angleterre, et si, par suite, la circulation de Londres était atteinte, cela n'aurait-il pas pour résultat d'améliorer les changes entre Londres et le continent, et ainsi d'empêcher l'exportation du métal? — Je pense qu'en principe, cela est exact; vous supposez le retrait du marché de Londres d'une certaine quantité du medium circulant, l'on doit donc supposer que toutes les conséquences légitimes de la restriction du medium circulant dans ce district doivent s'ensuivre,

2859. Si la Banque d'Angleterre, en vue de satisfaire aux demandes d'or de la part des banques d'émission de province, est obligée de conserver une réserve métallique plus considérable, cela ne diminue-t-il pas les bénéfices de la Banque d'Angleterre? — Sans aucun doute.

2860. Pensez-vous que les bénéfices de la Banque d'Angleterre sont déraisonnablement considérables, eu égard à la somme de son capital? — Non, je les crois plutôt déraisonnablement faibles.

2861. Si la Banque d'Angleterre souffre une diminution dans ses bénéfices, en vue de conserver une réserve suffisante pour satisfaire aux demandes accidentelles des banques d'émission de province, ne pensez-vous pas que ces bauques doivent supporter une partie des charges ainsi imposées à la Banque pour assurer la

convertibilité de leurs billets? — Je pense certainement que les charges résultant de la nécessité de maintenir une réserve métallique suffisante pour soutenir la circulation de papier des banques de province doit être proportionnellement supportée par toutes les banques d'émission.

2862. Pensez-vous qu'en ce moment les banques de province supportent une part proportionnelle de cette charge? — Ils ne supportent rien du tout.

2863 (Sir Robert Peel). Selon vous, quel a été l'effet de la mesure prise en 1833, qui permet au banquier de province de rembourser son papier en billets de la Banque d'Angleterre au lieu de les rembourser en or? — Je ne puis dire que je me sois beaucoup occupé de cette question; mais mon impression serait que cela n'a aucun résultat ni d'une façon ni de l'autre.

2864. Cela n'a-t-il pas diminué la tendance des banques de province à conserver une réserve en or? — Je ne puis rien dire de précis à cet égard. Je pense que les banquiers de province ne conservent de réserve métallique que ce qui est nécessaire pour leurs affaires de chaque jour. Mais je parle sans aucune expérience ni connaissance personnelles.

2865. En supposant que le banquier de province soit, comme il l'était il y a cinq ou six ans, dans l'obligation de payer en or tout billet qui lui est présenté au remboursement, tous les banquiers de province ne jugeraient-ils pas absolument nécessaire, afin de maintenir leur crédit, de conserver une réserve métallique suffisante pour les mettre à même de rembourser tous les billets qui leur seraient présentés? — Je ne doute point que cela ne soit ainsi, dans de certaines limites; quelles sont ces limites? c'est ce que je ne saurais dire. Mais il est évident que la mesure avait été prise afin de mettre les banquiers de province à même de rembourser leurs billets en papier de la Banque d'Angleterre, au lieu de les payer en or, et pour que tout le système de papier-monnaie du pays pût fonctionner avec une moindre quantité d'or.

2866 (Le Président). Le but des banques d'émission peut-il être atteint sans danger pour la convertibilité, par une libre concurrence entre les banques d'émission, accompagnée de ces obstacles que vous avez recommandés contre l'exagération de l'émission? — Ceci soulève toute la question de la concurrence des banques d'émission. Mon opinion est que la concurrence est un principe qui con-

Digitized by Google

vient à la banque aussi bien qu'à un grand nombre d'autres entreprises. Mais ce n'est point là un principe applicable à ce que j'appellerais plutôt le privilége d'émission que les affaires de banque. L'émission des billets, que je regarde toujours comme une création de numéraire, est une fonction ou un privilége qui peut être mieux exercé, dans l'intérêt du commerce, par un seul établissement, sous le contrôle de la Législature ou du Gouvernement, que si on le laissait à la libre concurrence. L'avantage de la concurrence me paraît être celui-ci : c'est, dans tous les cas ordinaires, une tendance à assurer au public les produits en plus grande quantité, de meilleure qualité et à meilleur marché. Avec la concurrence, les faux calculs des producteurs, quant à la quantité, n'ont de fâcheuses conséquences que pour eux-mêmes et non pour le public. Maintenant, en ce qui concerne le papier-monnaie, les avantages assurés par la concurrence ne sont pas ici ceux que recherche le public. Ce n'est pas la grande quantité de papier-monnaie et au meilleur marché possible qu'il nous faut, mais bien la meilleure réglementation dans la quantité relativement à un certain étalon. Les erreurs sur la proportion sont surtout préjudiciables au commerce en général; elles le sont sans doute aussi pour les créateurs de billets; mais c'est le commerce qui a le plus à souffrir de l'exagération des émissions. Cette question de la concurrence rentre dans les considérations que je présentais au Comité lors de mon dernier interrogatoire. Elle a été traitée dans la brochure écrite pour la défense des banques par actions et des banques d'émission, où il est dit distinctement que l'intérêt de chaque banquier isolément n'est pas de se conformer à la règle qu'exige le bien du commerce en général; son intérêt est plutôt de la violer. Examinons ce qu'est la concurrence dans ce cas; elle place un grand dépôt public, car telle est réellement l'émission du papier-monnaie, entre les mains d'individus qui, de leur propre aveu, ont isolément intérêt à violer la règle d'après laquelle l'intérêt public voudrait qu'ils se conduisent, et lors même que leur intérêt ne les pousse pas à violer cette règle, ils déclarent qu'il est impossible de s'y conformer. Je crois toutes ces déclarations très-exactes; elles me paraissent prouver que confier l'émission du papier-monnaie du pays à la concurrence, c'est le confier à qui doit la mal administrer, et il doit en résulter de sérieuses conséquences pour l'intérêt public. Voici quelques remarques que je trouve dans le rapport du Comité de la Chambre française et qui touche à la question de concurrence. Elles me semblent très-justes :

« La libre concurrence dans les entreprises industrielles, dans les » spéculations commerciales, a d'importants avantages qui l'em- » portent de beaucoup sur les dangers qu'elle peut offrir. Elle » aspire à faire le mieux possible et à donner aux meilleures con- » ditions possibles. Elle secoue la paresse, elle combat la routine, » elle force l'ignorance à s'instruire, l'habileté à se perfectionner. » Sagement dirigée, elle doit arriver au point précis où l'intérêt du » consommateur est satisfait sans que celui du producteur soit » sacrifié. Si elle va plus loin, si elle ne croit au succès pour elle- » même qu'après avoir étouffé les industries rivales, le danger » commence; mais elle ne produit que des malheurs particuliers, » qu'un peu de prudence peut éviter. En matière de crédit, il en » est autrement; cherchez le perfectionnement par d'autres » moyens; la concurrence vous offrirait des périls très-supérieurs à » ses avantages. Admettez qu'il puisse s'établir une nouvelle » compagnie, rivale de la Banque de France, voilà deux papiers » différents, circulant comme monnaie sur la place. Nous voulons » bien supposer que ces compagnies ne cherchent pas mutuelle- » ment à se déprécier et à altérer l'absolue confiance que, pour » être utile, le papier doit inspirer. Il est inévitable du moins que » chacune d'elles se croira intéressée à multiplier ses affaires pour » accroître ses dividendes, pour faire hausser ses actions, pour » étendre sa clientèle, vous verrez bientôt une circulation de billets » plus abondante et des facilités exagérées pour l'escompte. Il ne » faut pas croire que les billets de banque puissent être multipliés » à l'infini. Rien n'indique que les 200 millions de billets, mis » annuellement en circulation dans Paris, joints au papier du com- » merce ordinaire, aux virements de parties et aux récépissés à » vue, ne suffisent pas aux besoins de cette grande cité. Un excès » dans la circulation peut déprécier le papier, et si un jour la dépré » ciation commence, où pourra-t-elle s'arrêter? Les banques seront » surtout portées à lutter entre elles de facilités pour les escomptes. »

Il est un autre passage de l'ouvrage de M. Gautier qui touche à ce point d'une manière plus frappante encore. On lit, page 34 : « L'insuffisance ou la surabondance de la masse de la monnaie en » circulation exerce sur tous les intérêts de la société une influence » trop directe ou trop décisive pour qu'une législation sage puisse » abandonner à une concurrence sans limites et sans règles la » faculté de jeter dans cette circulation un signe destiné à rem- » placer la monnaie et à se substituer à elle. Si les besoins du com-

» merce et les nécessités du crédit exigent que cette faculté soit » concédée, non-seulement aux particuliers, mais encore aux asso- » ciations de particuliers, c'est pour les gouvernements un devoir » indispensable de prendre toutes les précautions nécessaires pour » protéger le public contre l'abus qu'il est si facile d'en faire, et » pour que, en accueillant ces obligations, nul ne soit exposé à se » trouver victime de l'imprudence, de l'impéritie ou de la mauvaise » foi de ceux qui les émettent. » M. Gautier dit aussi dans cet article que c'est le sentiment des inconvénients résultant du nombre des banques d'émission qui a conduit à l'établissement de la Banque de France. Je n'entends pas dire que ce soit là le seul motif, mais il pèse d'un grand poids. On le voit à la page 52 : « En » l'absence de dispositions légales qui assignassent des règles à la » faculté d'émettre des billets au porteur et à vue, il s'était formé à » Paris, à l'exemple de la Caisse des comptes courants, quelques » établissements destinés, comme elle, à l'escompte des effets de » commerce, et qui les payaient en leurs billets au porteur et à » vue. Cette rivalité et le concours dans la circulation de papier » de crédit d'origines diverses, et qui n'avaient pas tous des droits » égaux à la confiance du public, ajoutèrent aux obstacles qu'op- » posait déjà au progrès de l'activité et du crédit de la Banque la » répugnance qu'on avait encore pour tout signe destiné à rem- » placer la monnaie. Aucune publicité, aucun contrôle, aucune » organisation régulière même, n'était d'ailleurs la garantie des » citoyens contre les dangers auxquels pouvait les exposer leur » confiance dans les établissements contre la concurrence desquels » la Banque avait à lutter. Ce furent ces motifs, en même temps » que l'intention de fonder une grande et puissante institution » capable de maintenir et de régulariser le crédit, d'exercer, par » l'abaissement du taux de l'intérêt, une salutaire et permanente » influence sur le développement de l'industrie, et de devenir » l'appui du système des finances publiques, qui déterminèrent le » Gouvernement réparateur de cette époque à donner, par la loi » du 24 germinal an XI, une existence légale et une constitution » régulière à la Banque de France, et à lui attribuer exclusivement » la faculté d'émettre des billets au porteur et à vue. » Je dois ajouter, peut-être, à ce document quelque allusion aux effets de la concurrence aux Etats-Unis. La première banque des Etats-Unis a cessé d'exister en 1811 ; dans l'année 1814, toutes les banques du Sud et de l'Ouest de la Nouvelle-Angleterre suspendirent

leurs paiements en espèces, et cette suspension fut généralement attribuée au nombre excessif d'émissions qu'elles avaient faites par suite de la destruction de la Banque des Etats-Unis trois ans auparavant. La seconde banque des Etats-Unis reçut sa charte en 1816, et il fut nettement établi qu'elle lui était accordée comme le seul moyen de reprendre les paiements en espèces, et, secondement, parce que cela seul pouvait donner la fermeté et la régularité au papier-monnaie du pays. Cette banque a cessé d'exister, je pense, en l'année 1833. Très-peu d'années après, nous voyons encore les banques des Etats-Unis suspendre deux fois de suite leurs paiements en espèces; et l'opinion générale parmi les personnes bien informées des Etats-Unis est que ces suspensions sont dues à l'absence d'un régulateur de la circulation. La brochure bien connue de M. Gallatin contient un grand nombre de passages qui prouvent ce que j'avance. J'en citerai quelques-uns. Parlant de la suspension des paiements en espèces de 1814, après avoir fait allusion à certaines circonstances qui n'ont point trait à la question qui nous occupe, il ajoute : « D'autres causes » cependant ont concouru à produire la suspension des paiements » en espèces. Les banques avaient fait des avances au delà de leurs » ressources, soit au moyen de leurs propres souscriptions, soit en » élargissant les escomptes pour leurs souscripteurs. Ainsi que » plusieurs citoyens riches et patriotes, elles déployèrent un grand » zèle pour soutenir le Gouvernement dans un moment critique, » et elles furent obligées, pour cela, d'augmenter leurs émissions. » — « La création de nouvelles banques d'Etat était une consé- » quence naturelle de la dissolution de la Banque des Etats-Unis; » et, comme cela est ordinaire en pareilles circonstances, l'attente » de grands profits donna naissance à un nombre plus considérable » de banques qu'il n'était nécessaire. » — « Et comme le contrôle » salutaire de la Banque des Etats-Unis n'existait plus, les émis- » sions se multiplièrent bien au delà du nécessaire. » — « Notre » opinion bien décidée est que la suspension aurait pu être évitée » si, à l'époque où elle a eu lieu, la Banque des Etats-Unis avait » encore existé. L'augmentation exagérée des banques d'Etat, » occasionnées par la dissolution de la Banque des Etats-Unis, » n'eût pas eu lieu; la Banque les aurait contenues dans des » bornes convenables, comme auparavant, et elle aurait limité » leurs émissions. » — « Nous avons déjà parlé des symptômes non » équivoques du retour de la confiance, prouvés par la hausse de

» la valeur des billets de banque après la paix. Cela eût gran-
» dement facilité une reprise immédiate des paiements en
» espèces, toujours accompagnée de moins de maux lorsque la
» suspension a été de courte durée. Les banques ne répondirent
» point à cet appel de l'opinion publique, et rien n'indique qu'elles
» aient pris quelques dispositions pour le paiement de leurs billets
» en espèces jusqu'après l'acte qui a établi la nouvelle Banque des
» Etats-Unis. Nous penchons à attribuer cela principalement à la
» grande difficulté qu'il y a d'amener les diverses banques de nos
» villes commerciales à ce concert qui était indispensable; mais il
» ne faut pas céler que, dans de telles situations, l'intérêt immé-
» diat et apparent des banques est en opposition avec les intérêts
» du public. » Puis viennent les raisons déduites pour l'établisse-
ment de la seconde banque des Etats-Unis : « On verra dans le
» rapport du secrétaire de la Trésorerie, en décembre 1815, que
» la proposition d'établir une banque nationale est exclusive-
» ment basée sur la nécessité de rétablir les paiements en espèces
» et la circulation nationale. Il déclare, comme chose incon-
» testablement prouvée par les faits, que les banques d'Etat ne
» peuvent pas être employées avec succès pour fournir une
» circulation nationale uniforme. Il mentionne une tentative de
» ce genre comme ayant échoué; une autre tentative faite par
» les agents des banques d'États, qui avaient mis en circulation
» des bons du Trésor pour aplanir les inégalités des changes, n'a
» réussi qu'en partie. Il dit qu'un plan récemment proposé pour
» diminuer les émissions des billets de banque, pour attirer la con-
» fiance publique à l'administration des banques, et pour donner
» à chaque banque une part légitime dans la circulation, ne recevra
» généralement pas la sanction des banques; et que le recours à
» l'autorité nationale est indispensable pour l'établissement d'une
» circulation nationale. Telle était alors l'opinion du membre du
» Gouvernement qui avait à combattre contre les difficultés d'une
» circulation-papier, non-seulement dépréciée, mais encore variant
» de valeur d'un jour à un autre et d'une place à une autre. »
Voici encore un passage sur le même sujet : « L'établissement de
» la Banque des Etats-Unis a été recommandé par la Trésorerie et
» a été voté par le Congrès dans le but exprès et avoué de remé-
» dier à un mal rendu intolérable par la différence dans la valeur
» des billets des banques des divers Etats, valeur dépréciée d'un
» Etat à un autre, et souvent d'une ville à une autre. Le but a été

» atteint; la reprise des paiements en espèces, que les banques ne » voulaient pas effectuer ou étaient incapables d'effectuer, a eu » lieu dès que la Banque des Etats-Unis eut commencé ses opéra- » tions, et, pendant un grand nombre d'années, elle a fourni au » pays une circulation plus sûre et ayant incontestablement le mérite » d'être plus uniforme que celle que pouvaient fournir les banques » d'Etats. » — « Nous demanderons maintenant si, indépendam- » ment de toute autre considération, le Congrès n'était pas auto- » risé et même tenu à passer les lois nécessaires pour mettre en » vigueur avec bonne foi ces dispositions de la constitution? Et » cela pouvait-il se faire autrement qu'en revenant à une circula- » tion purement métallique, ou en substituant une circulation- » papier uniforme à celle qui s'était montrée défectueuse, et qui, » parce qu'elle n'était pas sujette à un seul et même contrôle, est et » sera toujours défectueuse?—L'uniformité des droits et des taxes » de toute nature, extérieurs ou intérieurs, directs ou indirects, » est un principe essentiel et fondamental de la constitution; » il est évident que cette uniformité ne peut être effectuée sans » uniformité correspondante de la circulation. Sans lois à cet » effet, il est absolument impossible que les taxes et les droits » soient uniformes, comme le prescrit la constitution. Ces lois » sont donc nécessaires dans le sens le plus rigoureux du mot; » il n'y a que deux moyens d'atteindre ce but, une circu- » lation métallique ou une circulation-papier uniforme. Le » Congrès avait le choix entre les deux; il devait opter pour » celle qui lui paraîtrait strictement constitutionnelle, parce qu'il » est strictement nécessaire d'atteindre à ce but. Si une circulation » purement métallique est préférée, on y arrivera en frappant d'un » timbre prohibitif les billets de banque de toutes sortes et sans » exception; si, dans les circonstances existantes, il paraissait pré- » férable, au lieu de renverser tout le système de banque des » Etats-Unis et de procurer au commerce des avantages que lui » offrent les emprunts aux banques, de recourir à des moyens » moins rigoureux, il fallait le faire de manière à assurer une cir- » culation uniforme et sûre, et en même temps régler et limiter ce » qui doit continuer à être la circulation du pays. On recherchait » ces deux avantages en créant la Banque des Etats-Unis, et il » nous paraît que la Banque a rempli ses deux conditions. » Tout à la fin de sa brochure, M. Gallatin énumère les avantages dérivés de la Banque des Etats-Unis. « Le principal avantage de la

» Banque des Etats-Unis, avantage que nulle banque d'Etat, non » plus que nulle autre banque établie sur des principes différents » ne pouvaitprésenter, est surtout et principalement d'avoir assuré » une circulation de papier uniforme et sûre autant que faire se » peut. » Telles sont les vues de M. Gallatin sur la nécessité d'une banque chargée de régler la circulation des Etats-Unis, et de lui donner l'uniformité, de 1811 à 1830. M. Gallatin parle de la banque qui a existé de 1816 à 1832. Nous nous reportons maintenant à l'époque qui s'est écoulée depuis la suppression de la Banque des Etats-Unis et les suspensions deux fois répétées des paiements en espèces. Je tiens entre les mains une brochure sur ce sujet, et je la cite parce qu'elle montre le sentiment qui existe parmi les commerçants des Etats-Unis sur les effets résultants du défaut d'une banque de contrôle chargée de donner l'uniformité et la fermeté au papier-monnaie de la République. Le titre de la brochure est : *Lettre d'Alexandre Hamilton, de New-York, sur les Banques et la Circulation.* L'auteur propose la création des banques d'émission dans les Etats (1839). J'en citerai quelques passages. L'auteur parle d'abord de la nouvelle loi sur les banques dans l'Etat de New-York, et il fait cette remarque : « Dans les circonstances » actuelles, il n'y a rien de nouveau, sauf ce fait extraordinaire » que le Gouvernement a abandonné son contrôle sur l'un des attri- » buts les plus délicats de la souveraineté, le pouvoir de créer la mon- » naie, et cela sans limites, etc., etc. » On lit dans un autre passage : « Néanmoins il est également exact que tandis que ces » associations doivent être sans limites dans l'usage de leur capital » et dans son emploi intelligent, jamais on ne doit leur confier un » pouvoir qui, si elles en abusaient, pourrait ébranler la prospérité » nationale jusque dans ses fondements. » — « Quelque intense » qu'ait été la crise actuelle, l'une des priucipales causes de l'em- » barras qui a abouti à la suspension des paiements en espèces » n'est-elle pas l'existence d'un nombre exagéré de banques d'émis- » sion ? » — « Jusqu'ici rien ne s'oppose à la création de ce papier- » monnaie ; tout le monde, à quelque titre que ce soit, a le droit d'en- » trer dans le libre champ de la concurrence. » — « A mon avis, » il serait également impolitique et pernicieux de repousser toute » circulation-papier, quand même cette mesure serait praticable ; » il est néanmoins impérieusement important que le public en » reprenne le contrôle et la direction. Le contrôle d'une puis- » sance qui a des conséquences aussi vitales et aussi immenses

» pour l'intégrité, la stabilité et les intérêts permanents du public » que la création de la monnaie, ne doit pas légalement appar- » tenir exclusivement à certains individus. La valeur de la pro- » priété particulière, pas plus que celle du commerce en général, » ne doit jamais être laissée à l'arbitraire de la spéculation et de la » volonté de quelques-uns. Les restrictions et les expansions de la » circulation, si elles sont le résultat de mouvements fictifs, sont » incompatibles avec les principes d'un bon gouvernement. Et si » nous ne sommes pas constamment instruits des causes qui occa- » sionnent les mouvements soudains que nous éprouvons, le devoir » élémentaire et capital de la législation n'est-il pas de rechercher » immédiatement les motifs de cette irrégularité? Dans l'état » actuel des choses, tout le monde admet le mal, mais nul n'ose » indiquer le remède. Afin d'effectuer un changement permanent, » les banques particulières doivent être graduellement dépouillées » de leur puissance inconstitutionnelle et dangereuse avant que » le public puisse se rendre compte de sa responsabilité pécu- » niaire. Pour atteiudre ce but, et en même temps pour préserver » l'harmonie de nos opérations fiscales, la Législature doit établir » une banque d'Etat d'émissions et en même temps convertir » les banques privées en simples banques de circulation, d'escompte » et de dépôts. » Dans un autre passage, il dit : « N'est-il pas » absolument incompatible avec l'esprit vital d'un bon gouverne- » ment libre qu'un ordre privilégié soit toléré et s'arroge la faculté » de créer de la monnaie à son bon plaisir et ait de plus le droit » arbitraire et illégitime de contrôler ses expansions et ses restric- » tions? Telle est cependant la condition anormale des Etats-Unis. » Il existe déjà mille banques privées investies de la possession exclu- » sive de l'attribut le plus important, le plus influent et le plus délic- » cat de la souveraineté, et libres de l'appliquer sans contrôle aux » besoins et aux nécessités publiques, selon qu'elles le jugeront le » plus expédient et le plus profitable pour leurs caisses. Le système » de la banque aux Etats-Unis a brisé toutes entraves ; avec l'orga- » nisation actuelle on ne peut plus avoir aucune confiance dans son » utilité, un changement doit nécessairement et inévitablement se » produire, que nous soyons préparés ou non à en subir les consé- » quences. » — « Je soumets au plus intelligent de nos marchands » cette question : sont-ils gouvernés dans leurs opérations par la » conduite des banques? Les fluctuations dans la circulation ne sont » pas périodiques ; elles varient constamment avec les mouvements

» naturels du commerce ; elles tendent à entraver plutôt qu'à aider » ses développements et elles varient sans cause apparente. La » conclusion irrésistible d'un semblable état de choses semble être » que nous devons ou recourir à une circulation exclusivement » métallique ou adopter quelque systéme meilleur, adapté à » l'exigence des temps et laissant le crédit du commerce se régler » lui-même. » Un autre passage s'occupe de l'inspection des comptes : » Dans ce pays seul, nous manquons d'informations, et le système » qui propose le meilleur moyen d'en acquérir sera certain de » commander le plus grand respect. En est-il un seul parmi nous » qui puisse estimer le montant de la circulation-papier dans cet Etat » ou dans les autres? Les rapports des commissaires ne nous four- » nissent pas d'indications suffisantes pour que l'on puisse baser sur » elles un calcul satisfaisant ; les rapports accidentels de la Tréso- » rerie sont encore moins concluants. Lorsque ces enquêtes offi- » cielles sont sur le point d'avoir lieu, des dispositions temporaires » sont toujours prises en vue de l'investigation ; dès que l'enquête » est terminée, les choses reprennent leur premier cours. Le rap- » port des commissaires de la Banque avant la suspension des paie- » ments en espèces de 1837 n'en est-il pas une preuve flagrante. » Ce rapport proclame triomphalement un état de parfaite sécurité. » Si on enlève aux banques particulière la faculté d'émettre du » papier-monnaie, il n'est plus besoin de commissaires s'enqué- » rant des transactions particulières. Que l'émission du papier n'est » pas essentielle à la prospérité de nos banques privées, c'est ce que » prouve l'exemple de la Banque de New-York, dont la circulation- » papier excède à peine sa réserve en espèces ; cependant elle » donne des dividendes de 4 à 6 0/0 par semestre ; nos compagnies » de crédit donnent des dividendes encore plus grands. » La conclusion de la brochure est frappante. « Bien qu'il n'y ait pas au » monde de pays présentant un aspect aussi plein d'avenir que » les Etats-Unis, soit au point de vue du caractère de la popula- » tion, soit eu égard au sol, à la position et au climat ; cependant, » malgré tous ces titres à la supériorité, notre marche est embar- » rassée par l'exagération d'une circulation imprévoyante, incons- » titutionnelle et absurde. »

J'ai aussi dans les mains une autre brochure anonyme, mais publiée à Londres. Je n'en parlerais pas (cette brochure étant anonyme) si, en la lisant, il n'était pas impossible de ne pas voir qu'elle est écrite par une personne de grande expérience et de

grande intelligence sur le sujet. Elle a pour titre : *Circulation de l'Amérique*, 1839. Elle commence ainsi : « Les maux qui affligent » le système monétaire et les affaires commerciales des Etats-Unis » d'Amérique n'auraient jamais atteint le degré où ils sont parve- » nus si la circulation avait été dans une condition normale. Avec » une circulation purement métallique ou une circulation-papier » basée sur des principes corrects, c'est-à-dire approchant le plus » possible de la circulation métallique, jamais un stimulant aussi » puissant n'aurait été donné à l'exagération du commerce, et les » spéculateurs imprudents n'auraient pas trouvé les mêmes facilités » pour obtenir crédit. » Il est dit dans un autre passage : « Quel- » que mauvais que soit le système de la circulation d'Angleterre, il » est infiniment préférable à celui qui prévaut en Amérique. Ici, » nous n'avons qu'une banque privilégiée dont les billets ont une » valeur légale et règlent les billets de toutes les autres banques. » En Amérique, il y a des banques innombrables, toutes indépen- » dantes l'une de l'autre, toutes émettant des billets, contre lesquels » elles ont ou font profession d'avoir une réserve métallique de » même quantité, sans règle fixe, sans contrôle positif. Dans les » moments de confiance, elles augmentent leur circulation et, par » cela, elles stimulent la spéculation, elles élèvent les prix, elles » arrêtent l'exportation et elles occasionnent des demandes de » monnaie métallique; lorsque l'effet de cette conduite se montre » d'une manière apparente, lorsque la disparition des métaux pré- » cieux excite les alarmes, elles restreignent soudainement leurs » émissions, elles refusent les prêts lorsqu'ils sont le plus nécessaires » et elles produisent ainsi une grande détresse commerciale. Il en » sera toujours ainsi partout où il y aura des centaines de banques » d'émission, qui sont autant d'usines à fabriquer le papier-mon- » naie, toutes tirant leur profit en proportion de la quantité des » billets qu'elles lancent dans la circulation. Il ne faut pas d'autre » preuve du vice du système de la circulation aux Etats-Unis que » la constatation de ce fait; dans un espace de moins de trois ans, » les banques ont suspendu deux fois leurs paiements en espèces. » Le Congrès permettra-t-il à cet état de choses de continuer ou » cherchera-t-il à y porter remède ? » Un autre passage de la bro- chure apprécie la question d'une manière très-habile et très-juste. Je le citerai, bien que long : « On a au dehors des impressions très- » erronées au sujet de l'établissement des banques. Quelques-uns » supposent que les banques ont le pouvoir de créer le capital en

» émettant du papier-monnaie, et beaucoup confondent le capital et
» la circulation, croyant que c'est la seule et même chose. La
» moindre réflexion montrera combien cette opinion est fausse.
» D'habitude, une banque fait les affaires d'escompte, les avances
» sur dépôt et les émissions de papier-monnaie. Dans le premier
» cas, elle est utile au commerce; elle est le canal par lequel le
» capital flottant passe d'une main dans une autre; elle agit
» comme intermédiaire entre l'emprunteur et le prêteur et elle
» facilite les opérations de crédit à l'aide de ses propres fonds et de
» ceux qui lui sont confiés. Si elle borne ses opérations à l'objet
» légitime de la banque, et si, en vue de réaliser des profits consi-
» dérables, elle ne se lance pas dans des spéculations imprudentes,
» si elle n'est pas trop facile à accorder des crédits à ceux qui trafi-
» quent au delà de leurs moyens, alors elle ne peut manquer d'être
» un avantage pour la place où elle est établie. Une banque sim-
» plement d'escompte et de dépôts produira rarement de sérieux
» désastres. C'est la faculté de créer et de faire circuler du papier-
» monnaie qui est la cause de la plupart des maux qui arrivent. Le
» papier-monnaie est une pure question d'économie et de conve-
» nance; d'économie, parce qu'il déplace une certaine quantité de
» monnaie métallique, qui devient ainsi un capital productif; de
» convenance, parce qu'il facilite les paiements et substitue, pour ce
» transport des fonds de place en place et de main en main, l'inter-
» médiaire plus léger (le papier) au métal qui est lourd et pesant.
» Si une banque d'émission est établie dans un pays où il n'existait
» auparavant qu'une circulation métallique, elle déplacera une
» quantité de monnaie métallique égale à la quantité de papier-
» monnaie qu'elle fera circuler; cette monnaie métallique, après
» que la banque aura conservé la somme nécessaire pour le paie-
» ment de ses billets, sera exportée dans les autres pays pour
» maintenir la proportion relative qui doit toujours exister entre
» les circulations des différentes places qui ont la même base métal-
» lique. Toute tentative de la part de la banque pour augmenter
» la circulation du papier au delà de cette proportion relative sera
» sans fruit, car on lui demandera de changer le surplus de cette
» circulation en monnaie métallique, qui disparaîtra si une autre
» banque est établie sur la même place. Elle ne peut ajouter à la
» circulation qui était déjà suffisante, et tous les billets qu'elle peut
» lancer dans la circulation le seront aux dépens de la banque déjà
» existante qui sera obligée de retirer son papier dans les mêmes

» proportions. Si donc plusieurs banques d'émission sont en con-
» currence dans le même Etat, plus chacune d'elles en pourra faire
» circuler et plus grand sera son profit. Comme elles combinent la
» création du papier-monnaie avec l'escompte et les avances sur
» dépôts, ce qui rend difficile, pour elles, le contrôle de leurs émis-
» sions, il y aura constamment tendance à une circulation sura-
» bondante suivie d'une restriction forcée; de là l'alternative
» d'excitation et de détresse, de là le stimulant anormal donné,
» dans un certain moment, au commerce et la dépression qui lui
» succédera certainement. L'esprit d'entreprise et la disposition à
» spéculer sur le crédit sont beaucoup trop grands en Amérique
» pour avoir besoin d'excitation, et, par conséquent, l'existence de
» plusieurs centaines de banques encourageant cet esprit par des
» émissions excessives de papier lorsque la confiance est à son plus
» haut point, et, d'un autre côté, arrêtant soudain leurs émissions
» lorsque la défiance commence à prévaloir, est un mal qui demande
» instamment un remède efficace. »

2867. Un fréquent échange de billets entre les banques d'émission assurerait l'équilibre avec les espèces? — Je ne vois pas comment cela pourrait produire ce résultat; le plus que l'on puisse attribuer aux échanges de billets entre les banques est de conserver entre les émissions des banques la même proportion qui existe entre leurs affaires. Mais les banques peuvent étendre simultanément leurs affaires, et par conséquent la circulation; il en est peut être ainsi de chaque banque, et je ne vois pas comment un échange de billets peut apporter un remède contre ce résultat.

2868. Un grand capital payé peut-il assurer la convertibilité? — Je ne vois pas comment.

2869. La publicité des comptes peut-elle assurer la convertibilité? — Non, je pense que cela serait inefficace.

2870. En donnant des garanties pour une certaine proportion des billets échus, cela assurerait-il la convertibilité? — Je pense que la meilleure manière de répondre à toutes ces questions, c'est de revenir à ce grand principe : que rien ne peut assurer la convertibilité permanente du papier-monnaie qu'une réglementation constante de la quantité de ce papier d'après les variations de la monnaie métallique, parce que, sans cela, le papier-monnaie, quelles que soient les mesures auxquelles on ait recours, peut être sujet à une dépréciation permanente.

2871. Vous avez déjà dit qu'une large réserve n'assurerait pas la convertibilité; la responsabilité illimitée des actionnaires l'assurerait-elle? — Je pense avoir mieux répondu à toutes les questions en général, en disant que, selon moi, on ne peut compter, pour assurer la convertibilité du papier-monnaie, que sur le maintien de la quantité du papier-monnaie en proportion constante avec les fluctuations de la monnaie métallique.

2872. Partagez-vous l'opinion des auteurs dont vous nous avez lu des fragments, lorsqu'ils disent que la puissance prédominante d'une banque centrale d'émission, chargée de la responsabilité du maintien de la convertibilité des billets, est essentielle à la garantie permanente du remboursement du papier-monnaie? — Un pouvoir contrôlant, agissant constamment sur les billets de banque du pays me semble absolument essentiel; mais je ne sais pas s'il est absolument nécessaire que ce pouvoir soit dévolu à un seul établissement. Pour m'expliquer, je répéterai ce que j'ai déjà dit; il me semble que, pour la bonne réglementation du papier-monnaie d'un pays, il est absolument nécessaire que la Législature ou le Gouvernement prennent quelques mesures efficaces pour assurer au public un égal degré de sécurité à l'égard de chacun des papiers émis, et une réglementation de la circulation générale du papier-monnaie concordant avec les fluctuations de la monnaie métallique. Ces points me semblent essentiels pour la bonne administration de la circulation-papier. Peuvent-ils être obtenus en laissant les diverses banques entièremeut libres d'agir sans autre frein que celui qui est nécessaire à la protection des intérêts publics; c'est là une question de grande importance. Je ne suis pas, quant à moi, préparé à fournir un plan satisfaisant à toutes ces exigences, mais je ne vois certainement aucune raison pour le juger impraticable. Mon opinion est que, s'il était une fois reconnu que les intérêts publics exigent ces conditions, le plan ne tarderait pas à être trouvé.

2873. Si l'on adoptait un seul établissement, comment jugez-vous qu'il devrait être constitué? — Je ne suis pas préparé à donner des plans de détail. J'ai indiqué généralement ce qui est essentiel pour l'administration d'une circulation-papier.

2874. S'il n'y avait qu'un seul établissement, voyez-vous quelque objection à ce que la Banque d'Angleterre devienne une banque

de dépôt seulement et devienne le banquier du Gouvernement? — Je ne vois aucune objection sérieuse à cela.

2875. S'il n'y avait plus qu'une seule banque d'émission, les banques d'émission de province deviendraient de simples banques de dépôts? — Elles deviendraient des banques ordinaires.

2876. Cela occasionnerait-il une nouvelle distribution du capital disponible, et cela ne priverait-il pas certains districts des fonds que leur donne le système actuel? — Je ne vois pas que cela puisse amener aucun changement à cet égard. Voici, je pense, les considérations les plus importantes à faire sur la question. En supposant que tout le papier-monnaie de province fût anéanti, ce serait une goutte d'eau dans la mer, eu égard à tout le capital du pays, et la proportion avec la somme des transactions de banque, dans une année, est à peu près la même. Mais nous devons aussi nous rappeler qu'il n'est pas question de la suppression de la circulation des banques de province. Quels changements peuvent être occasionnés par la substitution d'une circulation à l'autre? C'est là une question différente; mais il n'est pas douteux que quel que soit le changement fait, il y aura toujours une circulation-papier considérable. Toute la question dont il s'agit, c'est la réglementation de la fluctuation des billets de banque en conformité ou non avec la monnaie métallique. Ces fluctuations, d'après les comptes rendus, paraissent varier de 2 millions et 1/2 à peu près; la circulation générale de l'Angleterre flotte entre 10 et 12 millions. La seule différence que cela pourrait faire, pour le commerce en général, ce serait de maintenir les oscillations du papier-monnaie du pays dans des limites correspondant aux oscillations de la monnaie métallique, au lieu qu'elles aient lieu, comme aujourd'hui, à des époques qui ne correspondent pas avec les oscillations de la monnaie métallique. Je ne puis m'imaginer, je l'avoue, que l'application de cette méthode, par des moyens judicieux, puisse affecter la distribution du capital du pays dans tel ou tel district à un degré pouvant avoir de sérieuses conséquences.

2877. Supposé qu'il n'y ait qu'une banque d'émission, pensez-vous qu'il serait convenable que cette banque fût distincte de la Banque d'Angleterre, ou qu'il y eût, dans la Banque d'Angleterre, un Département spécial pour cet objet, l'autre Département se bornant à l'administration de la Banque comme banque de dépôt? — Pour ma part, je ne verrais aucune objection à ce que l'émission de

Digitized by Google

tout le papier-monnaie du pays fût confiée à la Banque d'Angleterre, avec une séparation des Départements, mais à la condition que ce soit aussi l'opinion de la majorité du commerce. Je ne vois non plus aucune objection à ce que l'émission et le gouvernement du papier-monnaie soient confiés à une commission nommée à cet effet.

2878. Mais le but que vous voulez surtout atteindre le serait-il en séparant la Banque en deux départements, dont l'un serait la Banque d'émission? — Je regarde une séparation de la Banque en deux départements comme étant, par le fait, une séparation des deux affaires; elles peuvent être dirigées par les mêmes personnes, tout en maintenant les comptes parfaitement distincts, et la séparation est alors réelle.

2879. Le Département de l'émission pourrait-il être bien dirigé si les banques d'émission de province étaient maintenues sur le même pied? — Il serait presque impossible d'imposer au Département d'émission de la Banque une stricte adhérence au principe tant que les banques de province seraient ce qu'elles sont aujourd'hui. En premier lieu, ce principe exige que la somme générale du papier-monnaie varie toujours dans les mêmes proportions que la monnaie métallique. Si la Banque n'a pas un pouvoir de contrôle sur tout le papier circulant dans le pays, ce principe ne peut pas lui être strictement appliqué; en second lieu, pour contrôler les banques de province il faudrait à la Banque une action spéciale, une action déterminée par le principe; troisièmement, tant que l'on est exposé à un discrédit des émissions de province qui devront être suppléées par une augmentation des émissions de la Banque, il n'y aura pas accord avec ce principe. Par conséquent si une séparation des départements de la Banque d'Angleterre a lieu sans qu'un contrôle direct soit établi sur les banques de province, il faudra donner à la Banque d'Angleterre, dans son Département de l'émission, la faculté, à sa discrétion, de cesser d'obéir au principe lorsque la situation de la circulation exigera une intervention spéciale.

2880. S'il n'était pas opéré un changement aussi étendu que cette limitation de la faculté d'émission à un seul établissement, quelles modifications immédiates vous paraitraient devoir améliorer le système actuel d'émission? — On peut suggérer une variété infinie de mesures approchant plus ou moins de l'application d'un bon principe. La mesure la plus simple et la plus facile serait d'exiger

de la Banque d'Angleterre et des banques locales le compte rendu mensuel de la quantité de leurs émissions ; et, en même temps, ce que je regarderais comme très-utile, un rapport annuel ou semestriel de la Banque d'Angleterre au Chancelier de l'Échiquier, pour être soumis au Parlement, indiquant la situation de la Banque relativement à la circulation, et sur les mesures qu'elle a prises depuis le dernier rapport.

2881. Si on laissait les Banques de province continuer à être banques d'émission, pensez-vous qu'il serait désirable que non-seulement elles rendissent public le compte rendu de leurs billets, mais encore qu'elles publiassent un rapport semblable à celui qui est exigé de la Banque d'Angleterre, mentionnant les chiffres de la circulation, de l'encaisse métallique, des valeurs et des dépôts? — Je suis toujours disposé à regarder l'émission comme complétement distincte des autres affaires de Banque, et, par conséquent, je serais porté à demander seulement le chiffre des émissions, et si je pensais que les lingots et les espèces fussent détenus par les banques de province, en quantité suffisante pour influencer la circulation, je demanderais également le chiffre de cet encaisse, mais je pense que ce serait un rapport nominal plutôt qu'un rapport positif. Je ne vois pas la nécessité de demander le chiffre des dépôts ou ceux des autres chapitres des affaires de banque.

2882. Pensez-vous qu'il faudrait exiger des banques de province un compte rendu séparé de leurs émissions avec le chiffre de leur encaisse métallique en regard? — Je pense que le pays a le droit et le devoir de leur demander un compte de tout ce qui a rapport au papier-monnaie.

2883. Pensez-vous que les marchands intelligents et les banquiers aient égard aux changes pour la réglementation de leurs opérations commerciales et autres? — Je le pense; peut-être non pas autant qu'il serait désirable, mais beaucoup plus qu'ils n'avaient coutume de le faire. Je pense que le change a été étudié d'une manière marquée depuis la publication des comptes rendus de la Banque. Toutes les fois que l'état des changes est précaire, toutes les opérations de ce genre deviennent, les jours de bourse, le sujet constant de la conversation parmi la portion la plus intelligente des marchands, tout comme le temps est le sujet ordinaire de la conversation de la société. Au moment présent, l'état incomplet de l'encaisse de la Banque d'Angleterre et l'incertitude de la récolte prochaine attirent

beaucoup l'attention sur les changes ; il ne se passe presque pas de jour sans que j'entende un grand nombre de personnes causant sur ce sujet.

2884. En serait-il ainsi si les comptes rendus étaient publiés à de courts intervalles et contenaient des chiffres exacts au lieu de chiffres moyens? — J'ai déjà dit qu'à mon avis les chiffres exacts étaient préférables.

2885. Si les comptes rendus donnaient la situation réelle de la Banque, n'y ferait-on pas plus attention? — Plus les chiffres sont exacts et plus ils donnent la situation réelle, plus l'attention est attirée. Cela n'est pas douteux.

2886. Est-il quelque autre observation que vous désiriez présenter au Comité? — Non; toutes mes opinions sur ce sujet ont été expliquées au Comité.

SÉANCE DU MERCREDI 22 JUILLET 1840.

Présidence de M. WARBURTON.

MEMBRES PRÉSENTS :

MM. LE CHANCELIER DE L'ÉCHIQUIER.	MM. GROOTE.
SIR ROBERT PEEL.	ATWOOD.
SIR JAMES GRAHAM.	PATTISON.
HECTOR.	HUME.
T. A. SMITH.	ELLICE.
PHILIPS.	RICKFORD.

(M. Samuel Jones Loyd est de nouveau entendu.)

2887 (M. Hector). Vous êtes opposé au libre système d'émission des billets de banque tel qu'il fonctionne aujourd'hui, et vous avez cité lord Liverpool comme étant de votre avis. Ne savez-vous pas que ce libre système a été défendu par lord Liverpool, parce qu'il le jugeait préférable à une seule banque d'émission, et qu'il a été réellement établi par son gouvernement, en 1826, avec le concours de la Banque d'Angleterre? — J'ai cité l'opinion de lord Liverpool comme prouvant qu'il jugeait que la mauvaise gestion des banques d'émission de province avait été la cause matérielle de la crise de 1825. Si cette opinion de lord Liverpool est en contradiction avec quelque autre opinion de ce lord, ou quelque mesure émanée de lui, ce n'est pas à moi de les mettre d'accord. Il ne m'incombe pas non plus de prouver qu'il y a eu contradiction entre les diverses opinions de lord Liverpool et les diverses mesures prises par lui. Je crois que l'opinion de lord Liverpool, que j'ai citée, est correcte et fondée sur une juste perception des causes qui ont occasionné la crise de 1825. Je ne connais pas en détail les opi-

nions et les actes de sa Seigneurie sur le point particulier indiqué dans la dernière partie de la question.

2888. Savez-vous que les banques par actions ont été établies en 1826 par le Gouvernement, avec le concours de la Banque d'Angleterre? — Je sais que les banques par actions ont été établies en 1826 par le Gouvernement d'alors, et, je crois, avec le concours de la Banque d'Angleterre, peut-être à contre cœur. J'ai toujours compris que l'effet de cette mesure avait été d'augmenter la solidité du système des banques, en vue de prévenir le préjudice causé aux intérêts publics par les nombreuses faillites parmi les banques de province en 1825; mais jamais je n'ai compris, pas plus que je ne le comprends aujourd'hui, que cette mesure ait eu pour but d'améliorer la circulation de billets des banques de province.

2889 (M. Attwood). Pensez-vous que l'établissement des banques par actions, qui a eu lieu à cette époque, avait pour objet de remédier aux maux dépeints par lord Liverpool dans le discours auquel vous avez fait allusion? — Je crois que le système des banques par actions a été établi, comme je l'ai déjà dit, en vue de protéger le pays contre les maux provenant de l'insolvabilité des banques de province émettant du papier-monnaie; je crois que la création de ces banques n'a pas eu d'autre but. J'ajouterai que, si l'on a eu par là en vue de régler et de contrôler le montant du papier-monnaie, on a tout à fait manqué ce but.

2890. Une partie des maux attribués par lord Liverpool au système des banques locales n'a-t-elle pas fomenté les spéculations qui ont abouti à la panique de 1825? — Je le crois.

2891. Est-ce pour arrêter ces spéculations que le système des banques par actions a été proposé par lord Liverpool? — Je crois que les vues du Gouvernement de cette époque sur la nature de la crise de 1825 étaient vagues et incertaines; et, par conséquent, les mesures pour y remédier ont eu le même caractère. Telle était mon opinion au moment où ces mesures ont été prises, et l'observation et l'expérience des années subséquentes n'ont fait que la confirmer et la corroborer.

2892. Jugez-vous que les opinions émises par lord Liverpool dans le discours que vous avez cité participent de ce caractère vague et incertain que vous signalez aujourd'hui? — Mon avis est

que les discours prononcés alors par lord Liverpool sur ce sujet contiennent plusieurs observations justes et d'autres erronées.

2893. Attribuez-vous aux vues de lord Liverpool, que vous regardez comme justes, quelque poids comme émanant de cette autorité? — Je regarde l'autorité de lord Liverpool comme méritant, en tout temps, une sérieuse considération; et lorsque, après une sérieuse attention, je suis d'accord avec lord Liverpool, j'ai une confiance d'autant plus grande dans la rectitude de mon jugement sur la question. Lorsque je ne suis pas du même avis que sa Seigneurie, je pense que cette dissidence m'impose le devoir, non d'abandonner mon opinion, mais de l'examiner avec un soin plus grand encore.

2894 (M. Hector). Lord Liverpool n'a-t-il pas déclaré, en 1826, que les banques locales avaient été engendrées par la richesse et par les besoins du pays, et que leur extinction ne pouvait pas être mise en question? — Je ne puis réellement indiquer ce qu'il a dit sur ce point.

2895. N'a-t-il pas aussi déclaré que trois changements étaient expédients à cette époque pour détruire et absorber tout ce qui était répréhensible dans ces banques, et pour établir un bon système de banque dans le pays? Et ces trois changements, indiqués par sa Seigneurie, n'étaient-ils pas : 1° l'abolition des petites coupures; 2° la création de succursales de la Banque d'Angleterre, et 3° la formation des banques par actions? — Bien que n'ayant pas rappelé récemment mes souvenirs sur ce point, je suis porté à présumer qu'il en est ainsi, et, en vérité, je ne vois pas de raison pour en douter. La seule observation à faire sur ce fait, c'est que l'expérience et les événements subséquents ont démontré clairement que ces mesures, bien que bonnes en elles-mêmes, n'ont pas été suffisantes pour détourner tous les maux contre lesquels le commerce doit être protégé, ou pour assurer, dans l'intérêt du commerce, cette stricte réglementation de la quotité des billets de banque qui est nécessaire aux intérêts publics.

2896 (M. Attwood). Êtes-vous d'avis que ces mesures préventives aient ajouté d'une manière notable à celles qui devaient protéger le pays? — J'ai déjà dit que, selon moi, ces mesures avaient été prises surtout pour protéger le pays contre le danger de l'insolvabilité des banques locales, et je pense qu'à ce point de vue elles ont eu un succès considérable.

2897. En supposant que les mesures aient eu pour but de protéger la Banque d'Angleterre contre l'épuisement de son encaisse, et le pays contre le danger résultant des excessives fluctuations dans les prix, ont-elles répondu d'une manière notable à ce que l'on attendait d'elles? — La supposition appartient à l'interrogateur et non à l'interrogé. Il est parfaitement clair que ces mesures n'ont point réussi, si elles avaient pour but de protéger la Banque contre de sérieux épuisements de son trésor, et le public contre de sérieuses fluctuations des prix.

2898. Les changements dont j'ai déjà parlé n'ont-ils pas été effectués et ne font-ils pas loi aujourd'hui? — Ce sont là, je présume, des faits que le Comité connaît aussi bien que moi.

2899. En sorte que, ainsi que le jugeait lord Liverpool et le Gouvernement de 1826, un bon système fonctionne aujourd'hui dans le pays? — Je ne puis en aucune façon admettre la conclusion qui est réellement contenue dans cette question. L'opinion de lord Liverpool sur ce qui existe aujourd'hui est l'opinion d'une personne morte plusieurs années avant que se soient produites les circonstances sur lesquelles on suppose que cette opinion a été donnée.

2900 (M. Attwood). Seriez-vous assez bon pour parler du plan soumis, en 1832, à la Commission sur la charte de la Banque, plan présenté alors pour le Gouvernement futur des affaires de la Banque. Ce plan ne proposait-il pas de placer, à une époque de pleine circulation, un tiers environ des ressources de la Banque en lingots et en espèces, et deux tiers en valeurs, et de conserver les valeurs intactes autant que possible? — C'est toujours ainsi que j'ai compris ce plan, mais si l'exactitude en ceci est importante, le mieux est de s'en référer aux déclarations de ceux qui ont soumis ce plan au Comité.

2901. Pensez-vous que ce soit là le plan présenté au Comité de 1832 tel qu'il a été adopté par la Banque, et qu'elle a tenté de le mettre à exécution? — J'ai toujours compris que c'était là le plan proposé au Comité de 1832.

2902. Est-ce là, selon vous, la règle qui a été adoptée par la Banque comme guide de sa conduite? — Non; la question qui m'est posée est celle-ci : La Banque a-t-elle été guidée par cette règle ou ne l'a-t-elle pas été? Si cette question m'est faite, j'ai déjà

dit dans mon premier interrogatoire qu'il ne me paraît pas que la Banque ait été guidée par cette règle.

2903. Est-ce seulement la pression des circonstances qui a fait dévier la Banque de cette règle, ou l'a-t-elle fait systématiquement? — Je crois que si l'on s'en rapporte aux comptes rendus, l'on verra que l'on ne peut pas dire que les valeurs, à aucun temps, et pendant aucune période de quelque durée, aient été maintenues à un chiffre fixe.

2904. Dans une brochure que vous avez publiée en mars dernier, sous ce titre : *Deuxième lettre à M. J. B. Smith*, vous dites page 15 : « La règle du maintien de la quantité des valeurs à un chiffre » fixe a été, cela est vrai, suggérée par la Banque elle-même » comme guide de sa conduite ; mais la folie est toute entière dans la » proportion d'une telle règle et non dans sa violation. » Etes-vous toujours de cet avis ? — Mon opinion est que le plan du maintien des valeurs à un chiffre fixe est erroné et ne peut pas être mis à exécution.

2905. Jugez-vous que la règle soumise au comité de la Charte, en 1832, soit exactement définie dans le passage que je viens de lire ? — Je pense que c'est bien définir cette règle que de dire que c'est une règle prescrivant le maintien des valeurs à un chiffre fixe.

2906. Décrivez-vous aujourd'hui cette règle dans les mêmes termes que ceux que vous avez employés dans le passage que je viens de citer ? — Quant aux expressions, je ne pense vraiment pas que je puisse être appelé à donner une opinion à cet égard. Je ne change certainement en rien la substance de l'opinion contenue dans ce passage.

2907. Je vois que dans une autre brochure, datée du 1er janvier dernier, vous définissez ainsi la règle, page 26 : « D'abord, elle nous » laisse sans règle aucune pour la réglementation de la circulation » du pays ; aussi voyons-nous, par les comptes rendus publiés, » qu'il n'y a aucune relation fixe entre la somme du métal et celle » de la circulation ; en second lieu, la circulation peut décroître » quand la monnaie métallique augmente, ou elle peut aug- » menter quand la monnaie métallique diminue. Nous avons eu » pendant ces dernières années des exemples pratiques de cela. » Troisièmement, à la demande des déposants, l'argent peut sortir » en grande quantité des coffres de la Banque ; il peut être com- » plétement épuisé sans restriction de la circulation, et par consé-

» quent sans effet sur les prix ou sur les changes étrangers, au » moyen desquels l'écoulement puisse être arrêté. C'est là une » possibilité. On ne peut pas dire qu'elle se soit strictement réa- » lisée, bien que très-récemment la Banque ait approché bien » près de cette situation. » Etes-vous toujours de cette opinion ? — Je ne vois aucune raison pour en changer.

2908 (M. Hector). L'opinion de M. Adam Smith n'est-elle pas que le système actuel des banques de province est bon, et le Comité de 1810, présidé par M. Horner, n'a-t-il pas déclaré, dans son rapport, que l'établissement des banques de province, émettant du papier-monnaie convertible, est chose très-utile et très-essentielle, et l'une des plus grandes améliorations pratiques de l'économie politique et domestique de l'Etat ? — Le Comité me permettra de lui faire observer que le meilleur moyen de lui faire connaître l'opinion du docteur Adam Smith ou les déclarations du Comité de 1832, c'est de lui mettre sous les yeux ces ouvrages et ces documents, et ne pas s'en tenir à des renseignements nécessairement imparfaits, comme le serait l'opinion que je pourrais émettre d'après ces écrits. Je désire également faire remarquer que les opinions données sur cette question, bien qu'émanant de personnes ayant alors une haute autorité, ont dû être amendées par l'expérience subséquente et par le progrès des connaissances du public sur ce sujet. La nature particulière et le caractère des opinions auxquelles il est fait allusion ici, ainsi que les motifs sur lesquels ces opinions reposent, peuvent bien être discutées par le Comité lui-même, en présence de ces documents.

2909 (M. Attvood). Ne pensez-vous pas que le rapport du Comité de 1810 et l'ouvrage du docteur Adam Smith, sur la nature des banques et du numéraire, sont aussi importants pour guider le jugement de ce Comité que ces brochures américaines et françaises que vous avez citées dans vos précédents interrogatoires ? — Je pense certainement que la brochure du docteur Adam Smith et le rapport du Comité de 1810 sont des documents qui ont droit au plus grand respect à tous égards, et qu'en ce qui est de l'autorité de ceux dont ils émanent, ils ont droit à plus de respect que les brochures que je citais l'autre jour ; mais, d'un autre côté, ces brochures sont écrites à une époque postérieure, et par conséquent par des personnes ayant plus d'éléments pour se former une opinion juste sur le sujet. Je voudrais ajouter aussi que quelquefois une

opinion erronée est exprimée par une personne de grande autorité, et que d'autres, moins bien posées, émettent quelquefois des opinions d'une grande valeur et d'une grande exactitude.

2910. En citant les brochures américaines dont vous avez lu des extraits hier, à l'effet de prouver les conséquences funestes de la libre concurrence dans l'émission du papier-monnaie, savez-vous qu'en Amérique un parti considérable professe des opinions contraires à celles que vous avez citées? — Je sais parfaitement qu'en Amérique, comme dans d'autres pays, les opinions sont très-diverses sur l'administration du papier-monnaie. Je sais aussi que, malheureusement, ces divergences d'opinion peuvent être influencées par les considérations des partis politiques et autres considérations qui ne devraient pas peser sur la question.

2911. Cette considération ôte-t-elle de la valeur aux brochures écrites dans un sens ou dans l'autre de la question de la circulation? — Si les brochures sont dictées par l'esprit de parti ou par des considérations du même genre, elles perdent tout leur poids; mais si, au contraire, elles paraissent le fruit de l'expérience ou d'un jugement sain sur la question, elles ont droit à toute l'attention.

2912. Pensez-vous que des personnes de haute réputation en Amérique n'ont pas pu publier des brochures pour prouver les résultats bienfaisants que l'Amérique a obtenus par la libre concurrence des banques et de l'émission du papier-monnaie? — Si de telles brochures existent, elles émanent, je pense, de personnes défendant les opinions en harmonie avec ces brochures. Le devoir du Comité sera de déterminer leur valeur relative d'après le bon sens et le jugement qui paraît les caractériser.

2913. Doutez-vous de l'existence de brochures écrites dans ce sens? — Je n'en connais aucune.

2914. Avez-vous vu des brochures de ce genre? — Non.

2915. S'il y en a, ne serait-il pas important pour le Comité d'avoir sous les yeux les brochures écrites dans les deux sens de la question? — C'est au Comité et non à moi qu'il appartient de décider.

2916. Vous nous montrez les écrivains américains nous faisant voir les effets pernicieux de la libre concurrence des émissions de papier-monnaie en Amérique; pensez-vous produire des témoignages semblables relativement à la libre concurrence des émissions en Ecosse? — Les deux cas ne me paraissent pas semblables. La

concurrence en Ecosse est, après tout, soumise au contrôle de la Banque d'Angleterre à laquelle seule incombe le devoir de fournir toute la quantité de monnaie métallique qui peut être nécessaire pour assurer la convertibilité des billets. Par conséquent, toute induction tirée du système écossais au système américain, *et vice versâ*, est basée sur une appréciation erronée. J'ajouterai aussi que, bien que ne pouvant les produire, j'ai souvenir d'avoir lu des observations de personnes très-intelligentes, exprimant des doutes sérieux sur les mérites attribués au système écossais, mérites reconnus peut-être trop hâtivement et à tort.

2917. Par conséquent, vous ne tireriez pas du système américain une conclusion hostile au système écossais? — Je pense que l'on ne peut tirer contre le système de libre concurrence dans les émissions de papier-monnaie, sous quelque forme qu'il se produise, aucune induction hostile des maux résultant de ce système en Amérique. Mais ce n'est pas une raison pour en inférer que les mérites du système écossais existent également dans le système américain, et cela par le motif que j'ai déjà indiqué.

2918. Le système anglais, pour l'émission du papier-monnaie, n'est-il pas aussi parfaitement sous le contrôle d'un établissement surintendant que le système écossais? — Il est certainement tout aussi contrôlé ; dans aucun cas, le contrôle n'est complet.

2919. N'est-il pas aussi parfait en Angleterre qu'en Ecosse? — Je pense que le contrôle est plus près d'être complet en Angleterre qu'en Ecosse, parce que la solidité et la puissance des banquiers écossais le rend moins immédiatement soumis à l'influence d'une banque centrale.

2920. Savez-vous que l'opinion générale des écrivains éminents d'Ecosse, d'Adam Smith à Walter Scott, est que le système en vigueur en Ecosse, pour le papier-monnaie, a éminemment favorisé la richesse et la prospérité de l'Ecosse? — Je sais que les Ecossais sont très-attachés à leur papier-monnaie. Mais je crois que ce sentiment doit être attribué, en très-grande partie, à une confusion de vues relativement aux fonctions et aux effets de la banque et de l'émission. Les banques d'Ecosse, comme banques d'escompte, sont admirablement organisées, et je les crois très-avantageuses pour le pays. Mais je ne pense pas que les mêmes éloges puissent leur être adressés comme banques d'émission, et je suis porté à croire que les Ecossais, pénétrés des bienfaits qu'ils ont retirés de ces institutions

Digitized by Google

comme banques d'escompte, ont prématurément attribué une grande partie de ces bienfaits aux banques comme banques d'émission.

2921. Alors, c'est aux fonctions d'émission à un degré plus ou moins grand que les écrivains écossais en général attribuent les avantages qu'ils ont retirés de leurs banques? — Je ne suis guère préparé à dire jusqu'à quel point les écrivains écossais ont attribué ces grands avantages au système de banque. Il est certain qu'en plusieurs occasions l'opinion s'est hautement manifestée en faveur de ce système. Je crois qu'ils n'ont pas fait une distinction suffisante entre l'émission et la banque proprement dite, et qu'en plusieurs occasions le commerce a redouté qu'une modification d'une partie des fonctions des banques ne fût en réalité leur destruction complète; opinion qui est erronée, point n'est besoin de le dire.

2922. Etes-vous porté à recommander le retrait complet aux banques écossaises de la faculté d'émettre des billets de banque? — J'ai déjà dit, dans ma première déposition, que je n'ai aucun plan bien arrêté; je n'ai aucune recommandation précise à faire. Mon attention s'est portée seulement sur l'examen des causes qui, selon moi, ont fait naître de grands maux et des principes sur lesquels doit s'appuyer toute tentative pour écarter ces maux.

2923. N'avez-vous pas dit que les banques d'Ecosse sont aussi imparfaitement réglementées, comme banques d'émission, que les banques par actions et les banques particulières d'Angleterre? — J'ai certainement exprimé l'opinion qu'à présent le papier-monnaie du royaume n'est pas bien réglementé, et j'ai certainement entendu parler du papier-monnaie de l'Ecosse aussi bien que de celui de l'Angleterre.

2924. Vous voulez abolir les émissions des banques d'Angleterre aussi bien que celles des banques d'Ecosse — Quand ai-je dit que je voulais abolir les émissions en Angleterre?

2925. C'est se méprendre que de penser que vous considérez comme nécessaire d'enlever aux banques de province la faculté d'émission? — Dans ma déposition d'hier, j'ai donné sur ce sujet une réponse que je me suis efforcé de rendre aussi distincte et aussi complète que possible; je désirerais donc qu'on se reportât à cette réponse.

2926. Vous ne jugeriez pas l'existence d'une seule banque d'émission compatible avec la faculté laissée aux banques de province d'émettre du papier-monnaie? — L'existence d'une banque

unique d'émission est incompatible avec l'existence d'autres banques d'émission, cela n'est pas douteux.

2927. Par conséquent, lorsque vous avez recommandé une banque unique d'émission, cette recommandation entraînait avec elle l'extinction des autres banques d'émission? — Je dois encore vous prier de vous reporter à ma réponse d'hier.

2928. Le principe que vous voudriez voir prévaloir serait l'établissement d'une banque unique d'émission, si vous jugiez le pays préparé à cette mesure? Le Comité doit-il comprendre que telle est votre manière de voir? — Je pense que, pour arriver à une entente claire et distincte d'un sujet difficile et compliqué, le vrai moyen c'est de comprendre et de déterminer ce que le principe exige dans sa forme abstraite; en second lieu, après qu'on s'est formé une opinion distincte sur ce sujet, d'examiner quelles peuvent être les considérations d'expédience et d'intérêt actuel; et, troisièmement, de considérer jusqu'à quel point le principe et les considérations d'expédience peuvent être conciliés, et, s'ils ne le peuvent pas, quel compromis il faut adopter.

2829. Savez-vous que, lorsqu'en 1832 la Banque d'Angleterre a proposé la règle connue sous le nom de règle de 1832, on a dit de cette règle : « Ceux qui l'ont proposée en connaissaient le point » faible, celui qui permettait de faire face à un change défavorable » par une diminution dans les dépenses au lieu d'une diminution » dans la circulation; mais on l'a préféré, parce que c'était la meil- » leure et la plus facile à mettre en œuvre que l'on pût espérer » de maintenir? » — Je crois que ces paroles sont exactement extraites d'une publication de M. Normau.

2830. La proposition d'une banque unique d'émission est-elle considérée par vous comme un plan imparfait? — Lorsqu'un plan sera proposé, je donnerai mon opinion; mais je préférerais n'en pas donner avant la proposition.

2831 (M. Hector). Laissant de côté toute opinion, avez-vous quelques faits à articuler en faveur de l'intérêt public contre les banques actuelles d'émission, telles qu'elles ont été établies en 1826? — Il est excessivement difficile de laisser de côté toute opinion, parce que les faits ne sont utiles qu'en ce qu'ils sont des moyens de former les opinions et de les contrôler. J'ai déjà fait l'historique des quatre grandes exportations de la monnaie métallique qui ont eu lieu depuis le rétablissement du remboursement

des billets de banque. En même temps, j'ai examiné la condition des émissions de la Banque d'Angleterre et de celles des banques locales, et je me suis efforcé, d'une manière satisfaisante, je le pense humblement, de démontrer que le défaut d'une proportion normale entre les émissions de la Banque d'Angleterre et celles des banques locales, et les fluctuations de la monnaie métallique, est la véritable cause de l'intensité et de la durée de ces exportations, et d'une grande partie de la gêne commerciale qui les a accompagnées.

2932. Voici ce que dit le docteur Adam Smith sur le papier-monnaie convertible : « Le papier-monnaie consistant en billets de » banque émis par des personnes d'un crédit incontestable, payables » à vue, sans conditions, et toujours payés à présentation, est, » à tous égards, égal en valeur à l'or et à l'argent ; en tout » temps, on peut le changer pour l'or et pour l'argent. Tout ce » qui est acheté et vendu contre ce papier doit nécessairement être » acheté et vendu aussi bon marché que contre de l'or ou de l'ar- » gent. » Il suit de cette affirmation, au sujet de ce papier-monnaie, qu'il ne peut pas exister dans un état de dépréciation, par suite de sa convertibilité immédiate et certaine. Voulez-vous démontrer à la Commission le contraire de cette déclaration, ainsi que vous l'avez établi dans votre réponse à la question 2751 ? — Je suis sûr que le Comité comprendra que, pour répondre à cette question, je suis obligé d'entrer dans une discussion qui, si je réponds à mon gré, d'une manière satisfaisante, peut être longue. Je serai cependant aussi bref que possible. Nous savons tous que, dans l'examen d'une question scientifique, l'esprit humain procède par analyse ; cette vérité a été prouvée d'une manière frappante dans les discussions sur la circulation et sur le meilleur moyen de régler le papier-monnaie. La première grande question touchant le papier-monnaie, c'est de le maintenir d'une valeur égale à la monnaie métallique ; et la première grande mesure prise dans ce but a été la mesure prise par le bill de 1819, mesure dont on ne peut parler en termes trop élogieux, car elle déclare la convertibilité perpétuelle et constante du papier-monnaie en espèces métalliques. La convertibilité, cependant, n'était qu'un moyen pour atteindre un but ; le but était celui-ci : l'égalité constante de valeur entre le papier-monnaie et la monnaie métallique. La constante égalité de valeur n'était elle-même qu'un moyen pour arriver à un autre but, ou plutôt les deux choses doivent, peut-être, être considérées comme identiques, à savoir que le papier-monnaie doit remplir, ni plus ni moins, les

mêmes fonctions pour soutenir le crédit, maintenir la même quantité de transactions et les mêmes cours à chaque époqne donnée, que si la circulation était purement métallique. Tel est le véritable sens de la convertibilité des billets de banque. Voilà où nous en étions en 1819. Depuis cette époque, un examen attentif des événements qui sont survenus a conduit les esprits observateurs et perspicaces à apercevoir que le droit constant de convertir le papier-monnaie en or et en argent n'assure pas avec une efficacité suffisante l'objet réel et le but en vue desquels la convertibilité a été établie. Ils ont vu ou cru voir la preuve qu'une certaine quantité de transactions et un certain taux des prix peuvent être maintenus pendant une période limitée avec le papier-monnaie convertible, qui ne pourraient pas l'être si la circulation était vraiment métallique, et que, pour obvier à ce mal, il est nécessaire d'établir une nouvelle réglementation suffisante pour maintenir en tout temps les billets de banque précisément au même niveau que la circulation métallique, et que, par conséquent, dans une certaine acception du terme, une dépréciation temporaire peut avoir lieu et être compatible avec la convertibilité. Tel est le résultat auquel sont arrivées les personnes intelligentes, non-seulement dans ce pays, mais encore dans un autre pays sur lequel votre attention a été dirigée, dans les Etats-Unis d'Amérique. Je ne crois pas qu'il soit possible actuellement de citer une autorité plus compétente sur la question de la circulation et méritant plus l'attention que celle du sénateur américain, M. Webster. J'ai sous les yeux le discours qu'il a prononcé sur le bill de la sous-trésorerie, le 12 mars 1838; je lirai le passage qui a surtout trait à cette question : « Je dis une » circulation de papier convertible ; car j'admets comme une vérité » incontestable que nul papier ne peut être créé et maintenu égal » à l'or et à l'argent, s'il n'est pas convertible, à vue, en or et en » argent. Mais je vais plus loin, et je prétends que, même la con- » vertibilité, bien qu'indispensable, ne constitue pas un motif de » confiance sûr et infaillible. Il y a possibilité d'émissions excessives » de papier, même lorsque le papier est convertible à volonté ; c'est » là un point sur lequel il ne peut y avoir de doute. Où trou- » vera-t-on un régulateur? Sur quel principe préventif peut-on » compter? » Je ne pense pas avoir besoin d'en lire plus long; M. Webster continue son discours sur le remède et sur le moyen préventif.

2933 (M. Attwood). Voulez-vous dire au Comité si, dans

votre opinion, depuis la loi de 1819, qui a assuré la convertibilité du papier-monnaie en or et en argent, les fluctuations dans la valeur de la monnaie, comparativement aux marchandises et à la propriété, ont été plus ou moins fréquentes qu'auparavant? — Je pense que le sens de cette question est celui-ci : Les prix ont-ils plus varié depuis 1819 qu'ils ne l'avaient fait avant cette époque? C'est là une question sur laquelle je ne voudrais pas émettre une opinion bien confiante ; sans aucun doute, les fluctuations ont été grandes depuis 1819, et elles avaient été grandes avant cette époque. Je serais porté à croire qu'elles ont plutôt été moindres depuis 1819, mais non pas dans une proportion importante.

2934. Ne voudriez-vous pas vous risquer à dire que la loi de 1819 a eu des résultats avantageux en prévenant les fluctuations des prix? — Sans aucun doute, la loi de 1819 n'a nullement assuré la stabilité des prix, mais il est important de distinguer entre les fluctuations dans les prix qui peuvent avoir pour cause la réglementation mauvaise du papier-monnaie et les fluctuations qui pourraient se produire avec une circulation métallique. Que dans un pays dans la position de l'Angleterre, avec une circulation métallique, les prix aient à subir de très-grandes fluctuations; c'est là un point sur lequel je n'ai point le moindre doute, et dont aucune personne raisonnable ne peut vraisemblablement douter.

2835. Donnez-vous comme positif que la loi de 1819 a protégé le pays, d'une manière notable, contre les maux résultant des grandes fluctuations dans les prix? — La loi de 1819 n'a en aucune façon protégé le pays contre les fluctuations dérivant de causes naturelles; cette loi n'avait pas ce but pour objet, et elle ne pouvait pas raisonnablement l'avoir, mais je crois fermement que si la loi de 1819 avait été appliquée dans ce que je regarde comme son esprit et son véritable sens, c'est-à-dire si, depuis cette époque jusqu'à présent, le papier-monnaie avait été strictement maintenu, dans ses fluctuations, au niveau des variations de la monnaie métallique, les fluctuations considérables qui ont eu lieu depuis eussent été évitées, et que toutes les fluctuations quelles qu'elles soient, qui se sont produites depuis 1819 jusqu'à l'époque actuelle, eussent été des fluctuations contre lesquelles aucune loi ne peut réagir, et dont l'effet ne peut être corrigé que par la libre circulation du capital du pays et par la discrétion de chaque individu.

2936. Si la loi de 1819 avait en vue de protéger le pays contre

les grandes fluctuations dans les prix, a-t-elle atteint ce but? — Je serais, en vérité, très-heureux d'être dispensé de donner des opinions éventuelles. J'ai déjà exprimé clairement et pleinement mon opinion sur la loi de 1819 et ses rapports avec les fluctuations dans les prix.

2937. M. Smith, président de la Chambre de commerce de Manchester, a déposé à ce sujet devant le Comité. Voici sa réponse à la question n° 8 : « Les effets de cette restriction soudaine de la circulation » en 1836 firent naître l'alarme et la panique, et causèrent des pertes » désastreuses à tout le commerce; les prix de la plupart des mar- » chandises tombèrent plus bas qu'ils n'étaient tombés depuis un » grand nombre d'années. La Chambre de commerce de Manchester » estime les pertes subies en 1836-37, sur les cotons, les lainages, » les soies, les toiles et la quincaillerie, à £40,000,000 au moins, » indépendamment des maux sociaux et moraux infligés aux classes » ouvrières privées de leur travail et soumises aux plus grandes » privations. » Vos renseignements sur Manchester vous permettent-ils de dire si ces allégations sont exactes ou non? — J'ai une grande répugnance à traiter ce sujet; je suis en relations si étroites avec Manchester que rien ne me serait plus pénible que de parler d'une manière qui pourrait blesser ou heurter les sentiments de qui que ce soit dans cette ville; mais, en même temps, l'accomplissement de ce que je regarde comme un devoir public dans cette enquête m'empêche de céler aucune des opinions que je conçois clairement; je suis contraint de dire que le commerce en général sera induit en erreur et gravement lésé dans ses intérêts s'il se laisse, en aucune façon, guider par les raisonnements ou les opinions contenus dans le rapport de la Chambre de commerce de Manchester. Comme exemple des téméraires inexactitudes dont je me souviens avoir été fortement impressionné en lisant ce document, je citerai le passage où le rapport parle de la baisse des prix en 1836, qu'il attribue à la restriction de la circulation ; je ne vois pas qu'aucune restriction de la circulation ait eu lieu à cette époque. En décembre 1836, la circulation générale du papier-monnaie s'élevait à £29,372,000; au 5 avril 1836, elle s'élevait à £29,510,000; au 7 avril 1835, à £29,011,000, et au 1er avril 1034, à £29,220,000. Ces chiffres me paraissent démontrer la fixité de la circulation générale du papier-monnaie pendant ces années, et au moment d'une exportation considérable de la monnaie métallique. Certes, cela mérite une sérieuse attention à d'autres égards, mais cela ne jus-

tifie nullement cette allégation que la sérieuse baisse des prix, en 1836, a été produite par la restriction de la circulation.

2838. Seriez-vous assez bon pour diriger votre attention entièrement sur ce qui a été dit par la Chambre de commerce de Manchester sur la baisse des prix qu'ils dépeignent comme ayant eu lieu dans l'hiver de 1836 et durant le printemps de 1837, dans les districts manufacturiers, qu'elle vienne d'une cause ou d'une autre, et pour nous dire si vous admettez les faits inscrits dans ce rapport dans le passage ainsi conçu : « Les prix de la plupart des » marchandises tombèrent, à cette époque, plus bas qu'on ne les » avait vus depuis un grand nombre d'années. » La Chambre de commerce de Manchester estime la perte encourue sur les cotons, les laines, les toiles, la soie et la quincaillerie, à £40,000,000 au moins, indépendamment des maux subis par les classes ouvrières? — Je pense que la question se résume en ceci : l'exposé de l'étendue de la baisse des prix est-il exact? Je ne suis vraiment pas capable de donner une opinion à cet égard ; tout ce que je puis dire, c'est que les prix ont considérablement baissé à cette époque.

2939 M. Smith, président de la Chambre de commerce de Manchester, a dit en réponse à la question n° 16 : « Le chiffre de » la dépréciation causée par la dernière panique sur tous ces grands » articles de production peut être estimé sans difficulté d'après les » prix courants au printemps et pendant l'été de 1837 ; la baisse va- » riant de 25 à 50 0/0. » La Chambre de commerce, après avoir estimé le montant du capital employé de différentes manières, prend le chiffre le moins élevé : 25 0/0; avez-vous confiance dans ce calcul ? — Je ne puis dire que j'aie aucune confiance dans des calculs de cette nature, mais ce peut être parce que je n'ai pas étudié les bases sur lesquelles ils reposent. Tout ce que je puis dire c'est qu'il y a une baisse des prix dans la fin de l'année 1836 ; est-elle de 25 ou de 50 0/0? C'est ce que je ne puis affirmer.

2940. Si la baisse a été aussi grande, vous rappelez-vous qu'il y ait jamais eu des fluctuations plus grandes et plus soudaines dans la valeur de l'argent avant 1819 ou depuis? — Le Comité, j'en suis sûr, comprendra que ce sont là des questions tellement compliquées qu'il n'est pas possible de leur donner une réponse satisfaisante sans entrer dans une discussion qui serait fastidieuse pour le Comité. Lorsque nous parlons des prix, nous parlons d'une chose mesurée par une autre chose ; la valeur des deux étant sujette à va-

riation, ces deux choses peuvent varier simultanément de valeur, l'une peut varier quand l'autre demeure immobile. Par conséquent, une grande altération dans les prix n'est pas, par elle-même, une preuve de quelque altération dans la valeur de la monnaie, à moins que par altération de la monnaie on entende simplement un changement dans la proportion des autres choses avec la monnaie. Par conséquent, la baisse des prix de 1836, quelle qu'elle ait été, ne procède pas nécessairement d'une variation dans la valeur de la monnaie. Mais je ferai une autre remarque, je supposerai que la baisse des prix, en 1836, a vraiment quelque rapport avec un vice dans la situation monétaire du pays; la question alors est de savoir quel était ce vice, et, pour arriver à cette connaissance, j'appellerai l'attention du Comité sur l'état de la monnaie métallique et de la circulation du pays du commencement de l'année 1834 à la fin de l'année 1836; toute cette période a été une période de sortie de la monnaie métallique, sauf pendant quelques mois dont j'ai déjà parlé. La monnaie métallique diminua alors de £10,000,000 à £4,500,000, tandis que la circulation-papier générale demeura sans changement. La baisse des prix de 1836 indique clairement, selon moi, une élévation anormale pendant l'année précédente. D'où venait cette élévation des prix en 1835? Je demanderai au Comité et au commerce en général, afin de se faire une opinion juste sur cet important sujet, de diriger soigneusement leur attention sur ce fait que pendant les années précédentes il y avait eu exportation continuelle de la monnaie métallique, sans aucune diminution dans la circulation du papier-monnaie. Sansre venir aux principes élémentaires de la circulation, je dirai que ceci me semble une explication simple et irréfutable de l'élévation extraordinaire des prix avant 1836, et, par conséquent, de la baisse qui a suivi. Je pense qu'un examen attentif des faits amènera les personnes réfléchies à s'enquérir si une bonne réglementation du papier-monnaie, pendant les années 1834 et 1835, n'aurait pas arrêté l'élévation des prix et, par conséquent, considérablement limité la baisse subséquente. Telle est toute la question : une application à propos et bien faite du bon principe qui veut que la circulation fiduciaire soit réduite en proportion de la réduction de la monnaie métallique, aurait-elle arrêté plutôt le mal et l'aurait-elle restreint dans des limites plus étroites?

2941. Ne suit-il pas de ce que vous avez dit que la loi de 1819 n'a pas été une protection contre la grande hausse des prix

des marchandises, en 1835 et 1836, et contre la baisse extraordinaire qui a suivi, à la fin de 1836 et au commencement de 1837? — La loi de 1819 n'a certainement pas empêché les phénomènes dont vous parlez de se produire ; c'est, je pense, parce que cette loi n'a pas été appliquée dans tout son esprit.

2042. Vous rappelez-vous une fluctuation, dans le prix des marchandises, plus grande que celle qui a eu lieu dans les années 1836 et 1837? — Rien ne peut être plus difficile que d'établir une comparaison entre l'importance réelle des dépréciations à diverses époques. Je ne suis nullement disposé à admettre l'exactitude des renseignements donnés sur ce point dans le rapport de la Chambre de commerce de Manchester, et je n'entends nullement baser mes conclusions sur cette donnée.

2943. Vous rappelez-vous une fluctuation ou un changement, dans la valeur de l'argent, plus grand que celui qui est décrit dans ce rapport? — Je dois encore protester contre cette expression : « changement dans la valeur de l'argent. » Il me semble que l'adopter c'est préjuger en grande partie la question. En tous cas, c'est se servir d'une expression qui peut être prise dans des sens différents par chaque partie dans la discussion. J'ai déjà dit qu'en 1836 la baisse des prix avait été très-considérable ; mais, d'après mon impression générale, sans avoir rien de bien précis à la mémoire, je ne doute point qu'à d'autres époques de l'histoire de notre pays il y ait eu des dépréciations tout aussi fortes et tout aussi brusques.

2944. Pensez-vous qu'il y ait des exemples de baisses plus grandes et aussi soudaines que celles qui sont relatées dans le rapport de la Chambre de commerce de Manchester? Ponvez-vous le dire d'après une autorité égale à celle-là? — Je ne m'en réfère point aux indications données par ce document, parce que je ne l'adopte point; mais je n'hésite pas à déclarer que je crois fermement qu'à d'autres époques il y a eu des fluctuations dans les prix tout aussi violentes, plus violentes même, que celle de 1836; et je pense que l'on peut établir la preuve de ce fait d'après des autorités plus grandes que celle sur laquelle on s'appuie aujourd'hui.

2945. Pourriez-vous les citer? — J'ai déjà dit qu'avant de venir à cette enquête je n'ai pas recherché préalablement quelles sont les diverses époques de dépréciation dans notre pays. Je parle d'une manière générale, d'après les impressions générales que m'ont

laissé des lectures précédentes, faites sans que je me préoccupasse des autorités, en vue d'une enquête de ce genre.

2946. Les époques de grande hausse et de grande baisse qui ont eu lieu dans ce pays ne sont-elles pas indiquées d'une manière particulière ? — Elles sont indiquées, par le fait de la hausse ou de la baisse, dans la même proportion.

2947. Ces faits sont-ils familiers à tous ceux qui se sont occupés de la matière ? — Non, pas assez, je présume, pour qu'ils soient capables d'indiquer sur-le-champ la date de la hausse ou de la baisse, et leur étendue. Du reste, ce sujet a été étudié avec soin, et toute personne qui désire avoir sur ce point des informations utiles et pratiques n'a qu'à lire l'ouvrage de M. Tooke sur les prix; les détails y sont exacts quant à l'époque, et aussi, autant que possible, quant à la quantité.

2948 (Sir Robert Peel). Ne peut-il pas y avoir des fluctuations de deux sortes : 1° fluctuations dans la valeur de la circulation, et 2° fluctuations dans les prix des marchandises, eu égard à la circulation ? — Certainement ; c'est là la distinction que je me suis toujours efforcé d'établir.

2949. Ne pensez-vous pas que ces fluctuations ont un caractère tout différent, et se rapportent à des causes entièrement différentes ? — Certainement.

2950. Même lorsque la circulation est entièrement métallique, il peut y avoir des fluctuations dans la valeur de cette circulation, par suite de la plus ou moins grande quantité de métaux précieux ? — Sans doute.

2951. Dans le cas d'une circulation-papier immédiatement convertible en or, ne pensez-vous pas qu'il peut y avoir dans la valeur de cette circulation mixte des fluctuations plus grandes qu'avec une circulation purement métallique, parce que la convertibilité en or n'est pas, en tout temps et dans toutes les circonstances, une garantie complète contre l'émission exagérée des billets de banque ? — Oui ; c'est le principe auquel j'ai déjà fait allusion.

2952. Vous pensez que là où il y a libre concurrence pour les émissions de papier-monnaie, bien que ce papier puisse être convertible en or, cependant il est possible qu'il puisse y avoir, pour un temps, excès d'émissions, et par conséquent dépréciation ? — Oui.

2953. Pensez-vous que la circulation depuis 1819, consistant partie en métal, partie en papier convertible, ait maintenu la masse de la circulation plus ferme dans sa valeur qu'elle ne l'eût été si le papier n'avait pas été convertible? — Je ne doute nullement que l'établissement de la convertibilité en 1819 ait tendu à maintenir les fluctuations de la quantité et, par conséquent, de la valeur de la circulation du pays dans des limites plus étroites que si la loi n'eût pas existé.

2954. Avez-vous quelque raison pour penser, quelles qu'aient été les variations dans les prix, que la valeur de la circulation de ce pays n'a pas été suffisamment ferme depuis 1819? — La valeur de la circulation peut être affectée par deux circonstances : 1° par le changement dans la valeur de l'or lui-même; ceci est commun à toutes les suppositions, et, par conséquent, je ne m'y arrête point; 2° par les variations qui se sont produites dans la circulation du pays depuis 1819, parce qu'elle s'est écartée de ce qu'aurait été la valeur de la circulation métallique. Ce qu'ont été ces variations, c'est là une question que l'on peut résoudre en examinant les variations de la circulation générale du pays, et en les comparant avec la monnaie métallique. Toutes les fois que je vois que la circulation générale du pays ne s'est pas conformée aux fluctuations de la monnaie métallique, j'en infère que la circulation générale a dévié dans sa valeur, comparée à la circulation métallique, dans la proportion indiquée par cette déviation.

2955. En supposant que la circulation de ce pays-ci, ou de tout autre, ait été purement métallique, eût-il été possible de prendre quelques précautions contre les grandes fluctuations dans les prix des marchandises? — Tout à fait impossible, et cela fût-il possible, il serait bien pernicieux de l'essayer.

2956. Les variations se produisant dans la valeur des marchandises à laquelle la circulation sert de mesure, seraient-elles nécessairement un empêchement au système de la circulation?—Nullement.

2957. N'est-il pas possible qu'en France, où il y a une circulation beaucoup plus métallique qu'en ce pays-ci, il y ait de grandes variations dans les prix? — Certainement.

2958. Pour tous les articles dont l'approvisionnement ne peut être réglé par la discrétion de ceux qui les produisent, tels que le coton, le tabac et le blé, dont l'abondance dépend des saisons et de causes physiques, ne doit-on pas s'attendre, de temps à autre, à

de grandes variations dans les prix? — Certainement; rien ne me semble plus absurde que d'attribuer la plus grande partie des fluctuations dans les prix à un dérangement de la circulation de ce pays; je ne doute point que dans un pays aussi entreprenant et aussi productif, ayant des relations aussi étendues, de grandes fluctuations ne se produisent à diverses époques avec quelque système de circulation que ce soit.

2959. En supposant que pendant trois années, alors que le papier du pays n'était pas convertible, il y ait eu moins de fluctuations dans le prix des marchandises qu'il n'y en a eu depuis que le papier est convertible, ne considéreriez-vous point cela comme un fait en faveur du papier inconvertible? — Certainement non.

2960. Le prix des articles peut avoir été influencé par d'autres causes que la valeur de la circulation; ne doit-on tirer aucune induction de ces fluctuations? — Aucune ; je regarde le principe comme très-distinct et très-clair. Le bon sens de l'humanité a pris les métaux précieux comme le meilleur type de la valeur, bien que ce type ne soit pas parfait, et lorsque les divers pays, par d'autres considérations, se servent du papier au lieu de se servir des métaux précieux, ils n'ont rien autre chose à faire que de veiller à ce que la somme du papier correspoude toujours à la somme du métal; s'il n'en est pas ainsi, les conséquences résultant de cette omission sont justement imputables à la Législature ou au Gouvernement qui néglige son devoir; mais si ce devoir est accompli, alors toutes les fluctuations qui ont lieu dans les prix sont entièrement dues à des causes naturelles, et l'on ne peut y obvier que par la libre circulation du capital et par la discrétion individuelle.

2961. En supposant qu'il soit vrai que, depuis l'année 1819, il y ait eu dans les prix de plus grandes variations que dans les époques antérieures, pensez-vous que le mal eût été diminué s'il avait été permis à tout individu d'émettre des billets sans l'obligation de les rembourser en espèces? — En aucune façon ; je ne doute pas, au contraire, que toute mesure de ce genre aurait aggravé ce mal et ses inconvénients. Certaines circonstances naturelles tendent à créer une perturbation considérable dans les prix ; mais si entre ces circonstances il y a en même temps absence de réglementation convenable du papier-monnaie, au moyen duquel se font les transactions, ce moyen de réglementation augmentera le mal, et l'augmentera d'une manière sérieuse.

2962. La loi de 1819, qui a rendu les billets convertibles, doit, si elle a eu quelque effet sur le prix des marchandises, tendre plutôt à corriger les fluctuations qu'à les augmenter? — Je ne doute nullement que la loi de 1819, si peu appliquée qu'elle ait été, ait tendu à empêcher les fluctuations attribuables à un état anormal de la circulation, et à nous laisser soumis seulement aux fluctuations dues à la situation de ce pays, au point de vue de la grandeur de son capital et de l'étendue de ses relations commerciales.

2963. Lorsque vous conseillez une seule banque d'émission, est-ce dans le but de donner de nouvelles garanties contre les fluctuations dans la valeur du papier-monnaie? — Certainement.

2964. Vous pensez que la concurrence a une tendance à causer des variations dans la circulation du papier-monnaie, et à empêcher sa conformité avec la monnaie métallique qu'il représente? — Oui.

2965. Par conséquent, l'objet que vous avez surtout en vue en recommandant une seule banque d'émission, c'est d'assurer la fermeté de la valeur de cette circulation mixte qui sert à mesurer la valeur des autres articles? — Une fermeté égale à celle de la monnaie métallique.

2967. Ne pensez-vous pas que l'expérience nous a démontré plusieurs faits que le docteur Adam Smith et les écrivains antérieurs n'ont pas signalés, par exemple, la tendance des billets de banque de faible somme à remplacer les fonctions de l'or, et, par conséquent, à exclure l'or de la circulation? — Oui. Citer aujourd'hui e docteur Adam Smith pour combattre les opinions qui se sont formées d'après les faits et les événements survenus depuis l'époque où il écrivait, c'est comme si l'on voulait s'appuyer sur l'autorité de Tycho-Brahé ou de Copernic en présence des découvertes faites de nos jours en astronomie par des personnes inférieures à eux en génie et en autorité, mais bien plus avancées en science.

2968. En supposant qu'en 1819 nous ayons adopté, comme quelques-uns l'ont proposé, un autre type; que, par exemple, nous ayons pris 3*l.* 17*s.* 10*d.* pour une valeur nominale de £5, le papier étant toujours convertible à ce taux, ce changement aurait-il produit quelque différence dans les fluctuations des prix? — Aucune; quel qu'ait été l'étalon monétaire à cette époque, cela eût sans

doute amené une différence pendant le temps nécessaire pour ajuster les choses au nouvel étalon; mais une fois cela fait, les difficultés que l'on attribue au système actuel eussent existé sous le nouveau système et eussent probablement été aggravées par un sentiment constant d'incertitude, et, par conséquent, par un défaut de fermeté venant de l'espoir désastreux et fatal d'un nouveau changement de l'étalon. Je crois que la loi de 1819 est basée sur les principes les plus sages de la justice et de la politique; je crois que rien n'est plus fallacieux que les prétextes sur lesquels on a cherché à s'appuyer pour détruire les bases sur lesquelles cette loi repose; je crois aussi que rien ne peut être plus dangereux et plus funeste pour la stabilité de la prospérité du pays que de troubler l'esprit public sur ce sujet.

2969 (M. Attwood). Vous avez dit que la tendance de la loi de 1819 était de corriger les variations dans les prix; y a-t-il eu amélioration réelle dans les variations depuis cette époque? — J'ai dit que la tendance de la loi de 1819 était de corriger les variations résultant de la mauvaise administration du papier-monnaie du pays, et je crois que la loi de 1819 a rempli ce but à un degré considérable; et lorsqu'elle l'a manqué, cela a été parce que l'on a suivi la lettre plutôt que l'esprit de la loi. C'est-à-dire que nous avons compté sur la convertibilité seulement, sans prêter une attention suffisante au point secondaire, le maintien, en tout temps, du papier-monnaie au même niveau que la monnaie métallique.

2970. Le pays a-t-il été plus protégé contre la variation des prix, depuis la loi de 1819, qu'il ne l'avait été auparavant? — Je suis vraiment désolé d'avoir à ennuyer la Commission des distinctions que j'ai déjà plusieurs fois tracées. Je ne puis répondre à cette question sans établir une distinction entre les fluctuations dans les prix qui résultent de la mauvaise administration de la circulation et celles qui sont dues à la situation générale monétaire et commerciale du pays. La loi de 1819 n'a absolument rien à faire avec ces dernières; elle ne s'occupe que des premières et avec succès, à mon avis, mais non pas avec un succès complet, parce que l'on a appliqué la lettre et non l'esprit de la loi.

2971. Voulez-vous vous borner aux fluctuations elles-mêmes, sans vous embarrasser d'examiner la cause qui les a produites, et nous dire si, depuis la loi de 1819, le pays a possédé une plus grande garantie qu'auparavant contre les fluctuations excessives,

quelle qu'en soit la cause? — Fluctuations excessives dans les prix signifie, je pense, fluctuations qui ne devraient pas avoir lieu.

2972. Ce n'est point cela que j'entends dire; je veux parler des fluctuations excessives de haut en bas, laissant de côté la question de savoir si elles devraient ou non exister? — On m'interroge sur des faits que je ne connais pas plus que celui qui m'interroge, ou que le Comité lui-même. Je ne puis que répéter ce que j'ai déjà dit plus haut : il y a eu des fluctuations depuis 1819, il y en a eu avant cette époque. J'ai déjà déclaré que je ne vois pas de distinction claire et bien précise entre les fluctuations avant et après 1819. J'ai déjà dit aussi que, selon moi, les fluctuations dues à une mauvaise administration de la circulation ont été considérablement corrigées par la loi de 1819, et elles l'eussent été complétement si l'on avait appliqué l'esprit et non la lettre de la loi.

2973 (Le Président). Puisque les variations dans les prix proviennent de deux causes, des variations dans la circulation et des variations dans les marchandises, et puisque ces deux causes peuvent quelquefois agir de concert et quelquefois se contrarier, la différence entre les extrêmes, lorsque les variations agissent de concert, n'est-elle pas nécessairement plus grande que lorsque l'on tient compte d'une seule variation seulement? — Il ne peut exister aucun doute sur l'exactitude de la doctrine posée dans la question. La fluctuation dans les prix peut, à une époque, être la somme des deux fluctuations; à une autre époque, elle peut être, au contraire, leur différence.

2974 (M. Hector). Vous avez dit que les banquiers de province devraient régler leurs émissions sur le stock de l'encaisse métallique de la Banque d'Angleterre; ne pensez-vous pas qu'une règle plus sûre et meilleure serait pour eux de régler leurs émissions sur leurs propres ressources plutôt que d'après les ressources d'un autre établissement? — Il me semble exister dans cette question ce que j'appellerai une étrange confusion d'idées. Tout d'abord, j'ai recommandé que la circulation générale du pays se conformât, dans sa quantité, à la monnaie métallique; maintenant, celui qui m'interroge me demande « s'il ne vaut pas mieux que le ban- » quier de province règle ses émissions sur ses propres ressources » plutôt que de les régler sur les ressources d'un autre établissement. » Je n'ai nullement parlé de régler les émissions du banquier de province sur les ressources de la Banque d'Angleterre, mais sur

son encaisse métallique chose toute différente de ses ressources. La Banque d'Angleterre peut avoir d'immenses ressources, elle peut en avoir de très-insuffisantes. Dans l'une et l'autre supposition, la réglementation du papier-monnaie a rapport à l'encaisse métallique de la Banque et non à ses ressources; et cela par cette raison manifeste que, si l'on fait des ressources de la Banque la base de la réglementation des émissions, c'est établir en principe que le montant de la circulation doit se mesurer sur la propriété du pays. La quantité de métaux précieux de tel pays donné n'est pas égale au chiffre de la propriété, et les variations dans la quantité des métaux précieux ne doit pas correspondre aux variations dans ce chiffre de la propriété; et, par conséquent, tout plan de réglementation du papier-monnaie reposant sur ce principe de correspondance du montant des billets avec le chiffre des ressources, ou de la propriété des émetteurs de billets, doit conduire aux résultats les plus erronés.

2976. Avez-vous quelques motifs pour penser que les banquiers de province, pendant l'année 1839, ont manqué d'or pour soutenir leur circulation locale, en sorte que, par le fait, ils n'ont pas toujours eu les ressources suffisantes pour leurs affaires? — Cette question me semble prouver seulement l'existence d'une opinion très-erronée sur le principe d'après lequel la circulation du pays doit être réglée. La question présume que le seul devoir incombant au banquier de province c'est de conserver la quantité de monnaie métallique nécessaire pour les besoins de son commerce. D'après le système actuel, ce devoir incombe exclusivement à la Banque d'Angleterre, par conséquent à l'établissement qui émet seul la moitié de tous les billets de banque circulant dans le pays, et c'est à lui qu'est dévolu le devoir de trouver tout le métal nécessaire pour maintenir l'égalité de valeur du papier avec les changes de toutes les autres contrées; les conséquences funestes de cet arrangement me paraissent clairement indiquées par la nature même de la question. Il est évident, en effet, que celui qui l'a posée conçoit que le banquier de province n'a pas le devoir de maintenir la circulation générale du pays à un chiffre tel qu'il empêche l'exportation de l'or, mais qu'il a suffisamment rempli son devoir lorsqu'il a en caisse assez de métal pour suffire aux besoins de sa banque; ce qu'il peut réaliser très-facilement, car, en très-peu de temps, il peut convertir toutes ses valeurs en or, aux dépens de la Banque d'Angleterre.

2977. Sur quel principe la question repose-t-elle: seriez-vous assez bon pour nous le dire? — Je n'ai aucune connaissance sur ce point et aucun moyen de me former une opinion quelconque. Pendant cette période, la Banque d'Angleterre a été le pourvoyeur de monnaie métallique pour les besoins généraux de la circulation, elle-même a été très-insuffisamment pourvue; il me semble qu'il est de toute évidence que cette difficulté a eu pour cause la quantité anormale des billets en circulation ; de ses billets comme de ceux des banques de province.

2978. Pendant l'année 1839 les banquiers de province ont-ils pesé d'une manière préjudiciable sur les ressources de la Banque d'Angleterre? — Je n'ai aucune connaissance d'une pression de ce genre, je ne puis pas dire non plus qu'elle n'ait pas eu lieu; mais je dois encore revenir à l'explication contenue dans la dernière partie de ma réponse précédente.

2979. Pendant cette période n'ont-ils pas fourni à Londres plus d'or qu'ils n'en ont reçu? — C'est là un fait que j'ignore complétement; on voudra bien me permettre d'ajouter que ce fait, étant supposé vrai, tel qu'il est indiqué dans la question, ne me paraît nullement porter sur la question qu'il importe vraiment à la Commission d'examiner.

2980. Bien que la Banque d'Angleterre connût l'insuffisance de la moisson en 1838, n'a-t-elle pas, jusqu'au mois de mai 1839, approuvé l'exportation comme la débarrassant du surplus de son encaisse métallique? — La question est posée dans une telle forme que, pour y répondre d'une manière satisfaisante je dois en changer les termes. Certainement la Banque, pendant la première partie de l'année 1839, a laissé aller l'exportation de l'or sans restreindre ses émissions ou sans élever le taux de l'intérêt. Je crois cependant que ce fait ne vient pas du désir de la Banque de se départir de sa monnaie métallique, car je pense qu'elle a beaucoup souffert de son décroissement rapide, mais cela est venu, à tort ou à raison, de la crainte qu'elle avait de peser sur le commerce d'une manière qu'elle jugeait déraisonnable ou trop dure ; en même temps, la conduite de la Banque a été semblable à celle des banquiers de province qui eux ont continué à augmenter les émissions pendant cette exportation.

2981. Vous avez dit, dans votre brochure, que si les banquiers de province avaient commencé, en avril 1838, à restreindre leurs

émissions simultanément dès le commencement de l'exportation de l'or, la continuation de ce drainage eût probablement pu être empêché. Voulez-vous dire de quelle manière la restriction de la circulation eût agi pour produire cet effet? — L'effet de la réduction de la circulation sur la cessation de l'exportation du métal est tellement bien connu que je présume qu'il n'est pas besoin de l'expliquer. Il me semble donc que, pour répondre à cette question, j'ajouterai seulement que l'action de chaque banquier qui contribue à la circulation du pays doit correspondre avec l'action générale de tous pour arriver au résultat voulu.

2982. Selon votre opinion, la circulation locale du pays devant se conformer au stock de l'encaisse métallique de la Banque d'Angleterre, pensez-vous, pour donner un exemple, que l'exportation de la monnaie métallique provenant de la vente des valeurs étrangères a dû diminuer la circulation agricole du comté de Norfolk? — La meilleure manière de répondre à cette question est peut-être d'indiquer de la manière la plus succincte possible ma façon générale de voir sur les principes d'après lesquels une circulation-papier doit être réglée. Mon opinion est que toute la circulation-papier du pays doit se conformer, dans ses fluctuations, aux fluctuations de la monnaie métallique; et, lorsque je vois la circulation en papier naturellement divisée en deux grandes classes, je présume naturellement, en raisonnant d'une manière générale, que chacune de ces classes devrait se conformer aux règles qui gouvernent l'ensemble; mais, lorsque la division est poussée plus avant, il ne s'ensuit pas nécessairement que, parce que la circulation générale du pays exige une réduction, par suite de l'exportation de la monnaie métallique, une réduction au prorata doive avoir lieu sur un point donné. Sans aucun doute, il est parfaitement possible que même une augmentation puisse avoir lieu, à un moment donné, sur ce point particulier. Avec notre système actuel, il est impossible de dire si, lorsqu'une réduction de la circulation générale du papier-monnaie est exigée par une exportation de l'or, une augmentation de la circulation du papier-monnaie dans une ville par une banque existant dans cette ville est ou n'est pas une augmentation véritable, et, s'il en était besoin, ce serait là un nouveau motif d'opposition contre ce système. Il n'existe aucun moyen d'avoir une certitude à cet égard. Tout ce que l'on peut affirmer, c'est qu'une sortie de l'or requiert une réduction dans la circulation générale du pays, et qu'en l'ab-

sence de preuve spécifique, à l'égard d'une ville particulière, il est nécessairement présumé que cette réduction doit être proportionnelle.

2983 (M. Attwoon). Si je comprends votre réponse, votre opinion est que la circulation de Norfolk, conduite d'après les vrais principes, doit diminuer avec une diminution de l'encaisse métallique de la Banque? — Je ne puis donner d'opinion spécifique sur ce point, parce que cela me semble impossible. Tout ce que l'on peut dire, c'est que la circulation générale du pays doit varier avec la monnaie métallique; et, lorsque le métal disparaît, la circulation générale doit être réduite. Dans quelles parties du pays ou dans quelles proportions cette réduction doit-elle se produire, c'est là un point qui ne peut être déterminé d'après aucun principe, et qu'on ne peut connaître d'une manière certaine qu'en effectuant la réduction et en la laissant réagir par les circonstances naturelles, dans les proportions convenables, et dans les villes où elle doit avoir lieu.

2984. Pensez-vous que la circulation du pays doive dépendre entièrement de quelque spéculation à Londres pouvant occasionner nne exportation de la monnaie métallique? — Je ne pense pas qne la circulation du pays soit entièrement subordonnée à la spéculation à Londres, et je n'admets pas du tout la supposition, impliquée dans cette question, que la spéculation à Londres doive nécessairement produire l'exportation de la monnaie métallique. Cette exportation n'a lieu que dans certaines circonstances dont j'ai parlé dans mon précédent interrogatoire; et lorsque cette exportation a lieu, quelle qu'en puisse être la cause, la circulation du pays, si elle était métallique, serait réduite, et par conséquent la circulation-papier doit être réduite dans les mêmes proportions. La répartition de cette réduction doit se faire dans le pays d'après les principes que j'ai expliqués dans ma dernière réponse.

2985. En supposant que l'exportation soit venue de la Banque d'Angleterre, par suite de la spéculation à Londres sur les valeurs étrangères, voulez-vous dire que la circulation du pays doive être réduite en raison et en proportion de cette exportation? — La question présume nne exportation de l'or résultant d'achat de valeurs étrangères; mais, avant que nous puissions en tirer des conséquences, elle doit expliquer par qui les valeurs étrangères ont été payées, en or et non en marchandises.

2986. Il a été déclaré devant cette Commission par M. Horsley Palmer, en réponse à la question 1183 et aux questions suivantes, que, de novembre 1833 à mars 1835, l'encaisse de la Banque d'Angleterre a subi une réduction de £4,500,000, réduction que M. Horsley Palmer attribue entièrement aux emprunts étrangers négociés à Londres. Pensez-vous que les banquiers de province doivent être blâmés de n'avoir pas, à cette époque, réduit leur circulation proportionnellement à la perte de monnaie métallique subie par la Banque? — Je n'ai rien à voir aux théories ou aux suppositions de M. Horsley Palmer. Je dois répondre à la question d'après ma manière d'envisager les faits. Le tableau que j'ai sous les yeux commence au 1er janvier 1834; je vois à cette époque l'encaisse métallique s'élever à £9,940,000; le 7 du mois d'avril 1835, le chiffre de l'encaisse métallique est de £6,329,000, ce qui fait pour l'année une réduction de £3,600,000. Pendant la même période, j'observe que la circulation réunie du pays a augmenté de £650,000. Mon avis est, certainement, qu'en présence de la sortie du métal, cette augmentation de la circulation-papier générale du pays a été une augmentation anormale qui n'aurait pas dû avoir lieu.

2987. Les changes se sont-ils améliorés d'eux-mêmes malgré cette augmentation anormale? — Je présume qu'il en a été ainsi à la fin de 1835; car, au mois d'avril 1836, je vois une augmentation de l'encaisse métallique.

2988. Donc la monnaie métallique a afflué dans les caisses de la Banque, malgré cette erreur commise par les banquiers de province qui n'ont pas réduit leur circulation? — Pendant les six mois de cette période, l'encaisse métallique a légèrement augmenté, bien qu'il n'y ait pas eu une réduction dont il vaille la peine de parler dans la circulation générale.

2989. L'augmentation a été de £2,600,000 à £7,700,000? — Oui, environ.

2990. Il y a eu aussi exportation d'or en Amérique? — A une autre époque.

2991. Pensez-vous qu'il eût dû être fait une réduction dans la circulation du pays comme conséquence de cette exportation en Amérique? — L'exportation du métal en Amérique n'a pas été une mesure subordonnée au principe, et par conséquent je ne

prétends pas m'en occuper. Si l'exportation avait eu lieu par suite d'une action des changes, je dirais qu'une restriction correspondante de la circulation générale du papier aurait dû avoir lieu.

2992. Dans les deux cas, bien que vous trouviez que la circulation du pays n'a pas varié en proportion de la diminution de l'or, absolveriez-vous les banquiers de province de tout blâme? — Je dois répéter que si par banquiers *émetteurs* de province vous entendez chaque banquier individuellement, exerçant sous sa responsabilité personnelle, je n'ai pas à m'en occuper; je ne les blâme point, mais toutes ces questions se résolvent d'elles-mêmes par cette simple proposition que toutes les fois que les changes font sortir l'or du pays, une réduction correspondante de la circulation-papier doit avoir lieu, et tous ceux qui ont l'administration du papier-monnaie doivent appliquer ce principe.

2993. Par conséquent, l'application de ce principe aux banquiers de province requiert d'eux une réduction de leur circulation correspondant à la diminution de l'encaisse métallique de la Banque d'Angleterre aux deux époques dont il a été question? — Il me semble que c'est là faire de la pure logomachie. J'ai dit nettement que toutes les fois que le taux des changes enlève l'or du pays, la circulation-papier générale du pays doit être restreinte d'autant; j'ai déclaré aussi qu'une réduction générale doit être effectuée par les administrateurs de ce papier. Indiquer d'une manière précise ce qui doit être fait par chacun en particulier est un point à l'égard duquel aucun principe ne me guide; je ne puis donc rien dire.

2994. La question a rapport à la circulation totale du pays; à en juger par les principes justes et en prenant pour exacte la déclaration de M. Horsley Palmer, blâmeriez-vous les banquiers de province de n'avoir pas réduit leur circulation à l'époque de l'exportation du métal en Amérique en 1838, et pendant la période qui s'est écoulée de novembre 1833 à mars 1835, où £4,500,000 en espèces ont été enlevés de la Banque de Londres par la spéculation sur les valeurs étrangères? — Je pense que, sans m'occuper de la légère interruption qui a eu lieu pendant cette période, de 1833 à la fin l'année 1836, il y a eu une exportation de monnaie métallique qui a eu un caractère légitime étant produite par le taux des changes. Cela étant, je ne pense pas que

l'exportation ayant eu pour cause le taux des changes, soit modifiée par cette autre circonstance qu'elle a été produite par l'importation des valeurs étrangères. Cette importation imposait aux banquiers une réduction proportionnelle dans leur circulation-papier. Ce fait, que nous présumons exact, à savoir que l'exportation était causée par l'importation des valeurs étrangères, ne me semble rien changer, parce que si la circulation du pays avait été métallique, la diminution eût été la même, le paiement des valeurs étrangères en métal est par lui-même une preuve que l'exportation de l'or est moins coûteuse que l'exportation des marchandises, ce qui revient à dire que les changes sont défavorables. Quant à l'exportation d'un million espèces en Amérique par la Banque en 1838, c'était, comme je l'ai déjà dit, une transaction sur l'or ne découlant pas des principes. Selon moi, par un acte volontaire, la Banque transférait de sa propre volonté un million espèces de ce pays en Amérique. Cela bien compris, je ne pense pas que, d'après le principe, une réduction correspondante de la circulation-papier ait été nécessaire, parce qu'il n'est pas prouvé que si la circulation du pays eût été métallique, il y aurait eu réduction correspondante.

2995. Entre septembre 1833, où l'encaisse métallique de la Banque s'élevait à £10,900,000, et le mois de mars 1835, où il n'était plus que de £6,400,000, il y a eu une réduction de £4,500,000 dans l'encaisse métallique de la Banque. M. Horsley Palmer, en réponse à la question 1189, dit, en parlant de cette sortie de l'or : « L'écou- » lement de l'or a cessé dans le printemps de 1835 ; vers le 1er mai, » il y a eu cessation de la spéculation sur les valeurs étrangères. » On lui a demandé : Cette cessation de l'exportation du métal a-t-elle eu lieu immédiatement, lorsque la panique sur les valeurs étrangères s'est produite? et il a répondu : « Immédiatement. » On lui a demandé encore : N'existe-t-il pas d'autres causes auxquelles vous attribuiez la cessation de ce drainage ? Il a répondu : « Jamais je n'en ai vu d'autres. » Depuis cette époque (mai 1835) jusqu'à environ la même époque de 1836, l'or a continué à affluer dans les caisses de la Banque. Vous reportant à cette diminution de l'encaisse, appréciée comme l'a fait M. Palmer (entre septembre 1833 et mars 1835), veuillez nous dire si, d'après les principes que vous pensez devoir être mis en pratique par l'administration de la circulation du pays, vous auriez jugé nécessaire que les banquiers de province opérassent une réduction

dans leur circulation? — Réellement, je pense ne pas bien comprendre le sens de ces questions, parce que, d'après la manière dont je les ai interprêtées, il me semble que j'y ai répondu maintes et maintes fois. J'ai dit, au sujet de l'année 1833 et des années subséquentes, qu'il me paraissait que la sortie continuelle de l'or avait eu pour cause les changes et qu'il y eût dû avoir restriction correspondante de la circulation générale du pays. J'ajouterai que tout hommo intelligeut et sincère a, selon moi, des preuves suffisantes pour arriver à cette conclusion que si la réduction de la circulation-papier générale avait commencé en même temps que l'écoulemeut du métal, et l'avait accompagnée pendant toute sa durée, la crise de la fin de 1836 et du commencement de 1837, et tous les inconvénients qui en sont résultés, eusseut probablement été évités ou du moins très-atténués.

2996. Puisque les changes étrangers se sont corrigés eux-mêmes sans la réduction que vous dites devoir avoir eu lieu, et puisque, d'après vos précédentes dépositions, une restriction de la circulation est accompagnée d'une baisse dans les prix des marchandises, cette baisse n'est-elle pas un mal inutile? — La question constate que les changes se sont corrigés eux-mêmes, et que ce n'était qu'un engourdissement temporaire du mal. L'exportation, par suite du change, a subi une légère interruption, peudaut laquelle près d'un million de métal est rentré dans le pays; mais ensuite l'exportation a recommencé, et dans des proportions plus grandes eucore. Je ne veux pas m'occuper des circonstances particulières qui peuvent avoir produit cet arrêt momentané; mais je suis sûr que toute personne raisonnable verra que, pendant l'opération d'une exportation continuelle, il peut se produire, durant une courte période, quelque circonstance qui arrête momentanément l'écoulement et qui éleve, dans une certaiue mesure, le niveau de l'or en caisse. Il me paraît néanmoins que, malgré ce fait, il est clair et incontestable que, de l'automne de 1833 à la fin de 1836, la circulation-papier générale du pays a été maintenue presque au même chiffre pendant une exportation considérable du métal, et qu'il en est résulté de sérieux inconvénients pour le public et une grande gêne pour le commerce.

2997. Voulez-vous, laissant de côté toute matière étrangère à la question, nous dire, en peu de mots, si vous pensez que les banques de province auraient dû restreindre leurs émissions en proportion

de l'écoulement du métal entre septembre 1833 et mars 1835? — Rien ne peut m'engager à resserrer mes réponses dans un cercle trop étroit pour contenir complétement ma manière de voir sur la question. J'ai déjà dit et répété que la diminution de l'or qui a eu lieu de 1833 à 1836 s'est produite dans des circonstances qui m'ont amené à conclure qu'il aurait dû y avoir restriction correspondante de la circulation-papier des provinces, et comme ce que l'on appelle la circulation de province forme une partie importante de la circulation générale, celle-ci eût dû être proportionnellement réduite. Je pense que c'est là une réponse complète à la question, et je pense que le Comité l'acceptera comme telle.

2998 (M. Hector). Les billets de province ne circulant pas à Londres, comment se fait-il qu'ils aient une influence pernicieuse sur les affaires de la Banque d'Angleterre? — Je pense que, par influence fâcheuse sur les affaires de la Banque d'Angleterre, vous entendez dire qu'ils paralysent les efforts de la Banque d'Angleterre pour arrêter l'exportation métallique. La meilleure réponse à donner à cette question, c'est de citer les paroles de M. Hobbhouse, président de l'association des banquiers de province. Dans une lettre circulaire, datée du 2 avril 1840, adressée à tous les banquiers, on lit ce passage : « Nous sommes aussi disposés à » penser que si l'action de la Banque d'Angleterre, cette année » (1839), s'était fait sentir dans le pays de la même manière qu'elle » s'est fait sentir à Londres, ce qui serait arrivé s'il n'y avait eu » qu'une banque d'émission sans banques locales pour servir de » digue, nulle calamité publique plus grande ne pouvait survenir. » Je pense que la pression à laquelle il est fait allusion, comme s'étant fait sentir à Londres, avait une tendance à arrêter l'exportation du métal, et que, s'il est vrai, comme il est dit dans la lettre, que les banques locales d'émission aient servi de digue pour empêcher cet effet de se faire sentir dans le pays, elles ont paralysé une action qui était alors essentiellement nécessaire à la préservation de notre système monétaire.

2999 (M. Attwood). Les banques de province ont contribué à retarder la baisse des prix que la Banque d'Angleterre regardait comme de son devoir d'effectuer; est-ce de cette manière que vous jugez qu'elles ont été préjudiciables aux intérêts de la Banque d'Angleterre? — J'ai cité la meilleure autorité sur ce sujet, je ne puis donner une meilleure réponse à la question.

Digitized by Google

3000 (M. Hector). Les billets des banques de province nuisent-ils aux affaires de la Banque d'Angleterre, et de quelle manière ? — Le seul point sur lequel je fasse allusion aux effets des billets des banques des provinces, c'est en ce qui concerne leur effet sur l'état de la monnaie métallique, et par conséquent l'effet qu'ils peuvent avoir en contrecarrant les mesures auxquelles la Banque d'Angleterre a eu recours, ou toutes autres mesures pouvant provenir de l'action publique dans le but de protéger la monnaie métallique lorsqu'elle est exportée. La question est donc de savoir de quelle manière les émissions de province produisent cet effet, et comme explication de ce point de la question, j'ai déjà lu un paragraphe d'une lettre qui me semble être une réponse simple et satisfaisante.

3001. Connaissez-vous la circulation de province autrement que par les rapports imprimés ? — Mes raisonnements concernant les effets de la circulation de province sur l'administration générale de la circulation du pays sont certainement basés sur les rapports imprimés mis sous les yeux du Parlement, et non point sur d'autres fondements.

3002. Vous êtes opposé à l'administration par les banques de province de leurs propres billets, uniquement parce que les fluctuations de ces billets, ainsi que cela est constaté dans les rapports imprimés, ne sont pas conformes aux fluctuations de la Banque d'Angleterre telles que les indiquent lesdits rapports. Avez-vous quelque connaissance des circonstances effectives qui ont causé ces fluctuations ? — Je condamne les fluctuations simplement parce qu'elles ne correspondent nullement aux fluctuations de la monnaie métallique, et par conséquent parce qu'elles ne sont pas telles que nous aurions le droit de les supposer si la circulation était métallique.

3003. Avez-vous quelque chose à dire sur la conduite et la condition des banques *privées* depuis 1825 ? — Je ne vois rien à dire contre ces banques à une époque quelconque. Je crois que comme banques locales ce sont des institutions très-respectables, que comme système, elles sont grandement utiles et avantageuses pour le commerce, et ceux qui les administrent dignes de la plus grande considération. Mes objections sont des objections purement philosophiques ; elles reposent sur la discussion des principes philosophiques ; selon moi, avec le système actuel, la circu-

lation-papier du pays doit nécessairement conduire à des fluctuations qui ne sont pas d'accord avec les principes d'après lesquels ces dernières doivent être réglées.

3004. Pensez-vous qu'en ce qui concerne leur solvabilité, les banques de province aient été en bonne situation depuis 1825? — Je n'ai pas un mot à dire contre leur solvabilité.

3005. Supposez que l'or en circulation et dans les coffres de la Banque s'élève à £40,000,000, que le chiffre des billets de la Banque soit de £18,000,000, et ceux des banques de provinces de £12,000,000, quel effet une exportation d'or, d'une importance de £6,000,000, aurait-elle sur la circulation de la Banque d'Angleterre et sur celle des banques de province ; combien dans ce cas, d'après votre principe, devait-il être retiré de billets de la circulation? — Si une exportation d'or d'une importance de £6,000,000 a lieu, l'encaisse métallique de la Banque étant réduit dans les mêmes proportions, alors je pense qu'une réduction de même somme £6,000,000 doit être effectuée dans la circulation générale du pays. La proportion dans laquelle cette réduction doit se répartir sur la circulation de la Banque d'Angleterre et sur celle des banques de province est sujette aux remarques et aux réserves que j'ai faites dans la première partie de mon interrogatoire d'aujourd'hui. Mais ces réserves faites, je dirai que la réduction doit se faire dans les deux circulations au prorata de leur quotité respective. En même temps, j'ajouterai qu'une exportation de £6,000,000, avec une bonne réglementation, du papier-monnaie, est une supposition extrême, et qu'elle ne peut se produire que dans des circonstances toutes particulières.

SÉANCE DU 28 JUILLET 1840.

Présidence de M. WARBURTON.

MEMBRES PRÉSENTS:

MM. SIR ROBERT PEEL.	MM. GROTE.
SIR JAMES GRAHAM.	HECTOR.
ATTWOOD.	RICKFORD.
PATTISON.	PHILIPS.
MORRISON.	HUME.
ELLICE.	CLAY.

(M. Samuel Jones Loyd est de nouveau entendu.)

3006 (Le Président). Désirez-vous donner quelque explication sur votre déposition d'hier? — Hier, à la fin de la séance, on m'a posé cette question : De quelle manière les banques de province ont-elles nui aux affaires de la Banque? Comme confirmation de la réponse que j'ai faite à cette question, je désire appeler l'attention de la Commission sur la réponse de M. Tooke, en 1832, aux questions 3906, 907 et 908. Voici les questions et les réponses : « Quel pouvoir la Banque d'Angleterre possède-t-elle pour contrôler les émissions des banquiers de province, de manière à empêcher ceux-ci de faire ce qu'ils ont fait dans les années 1824, 1825, en portant la quantité de leurs billets à un chiffre considérable? — La Banque d'Angleterre ne peut contrôler que d'une manière très-imparfaite la circulation des provinces ; aussi ai-je dit que, n'étaient de grandes difficultés de détail, je préférais que toute la circulation découlât d'une seule source, celle de la métropole. Il n'est pas douteux que, dans certaines circonstances, la Banque est exposée à une sortie soudaine et considérable du métal, par suite de la mauvaise administration de la circulation du pays. »

— « Si les banques de province émettent leur papier sans égard pour le taux des changes étrangers et en proportion de la demande qui leur en est faite contre de bons billets *(good bills)*, ne leur est-il pas possible de créer une circulation surabondante, bien que la Banque d'Angleterre, en ce qui la concerne, n'ait rien fait qui tende à ce but? — Cela se peut pendant des intervalles plus ou moins longs. » — « Avec notre système actuel de banque, ne sommes-nous pas exposés à tous les maux qui dérivent nécessairement d'une circulation surabondante, baisse du change, baisse des prix, panique et drainage des encaisses de la Banque? — Tant que le papier-monnaie formera une portion considérable de notre circulation, je ne vois pas comment ces maux pourront être évités. Comme je l'ai déjà dit, si la Banque d'Angleterre ou une banque du Gouvernement était la seule source d'émission, cet inconvénient ne se produirait pas. Mais la concurrence des banques donne nécessairement naissance à ce risque, et je ne vois pas comment on peut l'éviter si les banques par actions ne sont pas substituées au système actuel et soumises à la publication de leurs comptes. Cela pourrait empêcher le mal; en même temps, je ne suis pas préparé à émettre, quant à présent, une opinion arrêtée sur les détails de la circulation des provinces, parce que, sauf en ce qui concerne la manière dont elle a contribué au dérangement de la circulation en général, je ne suis pas suffisamment au courant des détails de l'administration des banques de province, je désire seulement ajouter que je n'ai aucun blâme ni aucune plainte à formuler contre les banquiers de province, en ce qui concerne leurs affaires de banque. Sous ce rapport, je crois que les banques de province sont une institution utile, et je leur décerne tous les éloges possibles qu'elles méritent selon moi. Ce n'est qu'au principe d'après lequel elles déclarent administrer leurs émissions que je suis opposé. »

3007 (M. Attwood). Dans votre réponse à la question 2700, vous avez dit de la circulation des banques de province : « Du commencement de 1838 à juin 1839, la circulation de la Banque d'Angleterre ne me paraît avoir subi aucune réduction. Quant à la circulation des banques de province, elle paraît avoir considérablement augmenté. » Or, dans la brochure que vous avez publiée en 1840, je vois à la page 61 les observations suivantes : « Si les banques de province avaient commencé la réduction de » leur circulation en 1838, alors que la monnaie métallique com- » mença à diminuer, ou en octobre, dès que la Banque d'An-

» gleterre entra dans cette voie, on aurait pu peut-être éviter » le danger sérieux auquel le système monétaire du pays a été » exposé. » — Ces deux déclarations sont-elles compatibles l'une avec l'autre ? — Je ne vois ni n'admets aucune incompatibilité ou contradiction entre ces deux passages. La commission voudra bien remarquer qu'à la fin de 1837, les émissions de la Banque d'Angleterre s'élevaient à £18,000,000, et en juin 1839, à £18,000,000. C'était pendant la période de grande exportation de la monnaie métallique, et je pense qu'il est par conséquent exact de dire que la Banque d'Angleterre n'a pas opéré, dans ses émissions, la réduction voulue pour arrêter ce drainage. Mais la commission voudra bien remarquer de plus, qu'en septembre 1838, la circulation de la Banque s'élevait à £19,660,000, et que de cette époque à juin 1839, elle était réduite à £18,100,000. Il est donc parfaitement exact de dire que, de septembre 1838 à juin 1839, il y a eu réduction de la circulation de la Banque d'Angleterre.

3008. Cela ne change-t-il pas votre réponse à la question 2700, dans laquelle vous avez dit : « Du commencement de 1838 à juin 1839, la circulation de la Banque d'Angleterre ne paraît avoir subi aucune réduction. » Ne pensez-vous pas qu'il conviendrait de modifier votre réponse et de dire qu'il n'y a pas eu de réduction suffisante pour empêcher l'écoulement de l'or? — Je ne vois aucun motif de modifier ma réponse. A la fin de 1837, la circulation de la Banque d'Angleterre était de £18,000,000, et en juin 1839, elle s'élevait à £18,100,000 ; mon assertion est donc parfaitement exacte. La circulation de la Banque d'Angleterre n'a nullement été réduite du commencement de 1838 à juin 1839. Je n'ai, par conséquent, rien à modifier dans ma réponse.

3009. Pensez-vous qu'ayant déclaré dans un de ces passages qu'il n'y a pas eu de réduction dans la circulation de la Banque d'Angleterre du commencement de 1838 à juin 1839, et dans l'autre que la réduction par la Banque d'Angleterre a commencé en octobre 1838, il n'y a pas contradiction entre ces deux passages? — Aucune, à mon avis. L'une de mes déclarations a trait à la situation relative de la circulation de la Banque d'Angleterre à la fin de 1837 et au milieu de l'année 1839 ; l'autre parle de la situation relative de la circulation de la Banque, pendant l'été de 1838 et au mois de juin 1839, et je pense que l'expression qui est exacte pour l'un de ces phénomènes ne l'est pas pour l'autre.

3010. Voulez-vous dire que ces deux déclarations ne doivent pas être comprises dans le sens littéral des mots, mais dans le sens de certaines opinions ou de certains arguments que vous avez dans l'idée ? — J'entends que les mots soient pris dans leur acception ordinaire et interprétés comme les personnes raisonnables doivent les interpréter.

3011 (Sir James Graham). Quelle était la circulation de la Banque d'Angleterre au 9 janvier 1838 et au 25 juin 1839 ? — Les rapports que j'ai entre les mains, et d'après lesquels j'ai parlé, montrent et prouvent qu'au dernier compte rendu de l'année 1837 la circulalion de la Banque était de £17,998,000, et que le 25 juin 1839 elle était de £18,100,000 ; et je pense que dans toute discussion raisonnable ces deux chiffres seront regardés comme équivalents.

3012. C'est-à-dire qu'au commencement de 1838 et en juin 1839, il n'y avait pas de différence matérielle dans le chiffre de la circulation de la Banque ? — Non ; il n'y a pas eu réduction.

3013 (M. Attvood). S'il n'y en a pas eu, serait-il juste d'incriminer le système des banques de province parce qu'elles n'ont pas restreint leur circulation au mois d'octobre 1838 ? — Je crois que voici les faits : En septembre 1838, la circulation de la Banque s'élevait à £19,600,000 ; en juin 1839, son chiffre était de £18,100,000. Par conséquent, durant cette période, il y a eu réduction considérable de la circulation, et, en même temps, réduction considérable de la monnaie métallique. Mais, durant le même espace de temps, il y a eu augmentation d'environ £900,000 dans la circulation des banques de province. C'est là, selon moi, un état de choses pernicieux pour les intérêts publics, et pendant cette période les émissions des banques de province eussent dû décroître, non parce que les émissions de la Banque d'Angleterre avaient diminué, mais parce qu'il y avait eu une exportation considérable de monnaie métallique.

3014 (M. Hector). Si la cirulation avait été purement métallique, la supposition contenue dans la dernière question de l'examen d'hier étant admise, si le total de cette circulation étant de £70,000,000 et l'exportation de £6,000,000, avec une circulation purement métallique, cela ne produira d'autre effet qu'une réduction d'autant dans la circulation. D'après quel principe une exportation de £6,000,000 rendrait-elle nécessaire dans un cas une réduction de

la circulation jusqu'à concurrence de £12,000,000, tandis que dans l'autre il suffirait d'une réduction de £600,000? — En réponse à cette question, je dois vraiment demander à celui qui l'a faite d'expliquer sur quoi il se fonde pour m'attribuer cette doctrine : qu'une exportation de £600,000 de monnaie métallique doit imposer, d'après des principes émis par moi, une réduction de £12,000,000 à la circulation.

3015. Il me semble que dans votre précédente déposition vous avez dit qu'une exportation de £6,000,000 de métal doit être accompagnée d'une réduction de £6,000,000 dans la circulation-papier? — Je l'ai dit.

3016. £6,000,000 de papier de la Banque d'Angleterre et £6,000,000 de monnaie métallique ne font-ils pas ensemble une réduction de £12,000,000 dans la circulation? — Une réduction de monnaie métallique s'entend toujours du métal enfermé dans les caisses de la Banque, où il demeure improductif, et c'est dans le but formel de me garantir contre la supposition faite aujourd'hui que je me suis servi d'un langage circonspect dans la réponse que j'ai faite. On verra, je pense, que j'ai expressément déclaré que la réduction s'entendait d'une réduction dans l'encaisse métallique de la Banque d'Angleterre, prévoyant l'erreur qui pourrait autrement se produire, et pour que l'on ne pensât pas qu'il s'agissait d'une réduction de l'or en circulation.

3017 (M. Attwood). Pensez-vous que la règle posée en 1832 pour la conduite des affaires de la Banque exigeât que la circulation de la Banque fût réduite d'une quantité égale à celle du métal enlevé de la Banque pour l'exportation étrangère. — En vérité, comme je ne suis ni l'auteur ni le défenseur de cette règle, je ne pense pas être chargé, plus que qui que ce soit, de l'expliquer ici.

3018. Voulez-vous dire à la Commission quelle a été, selon vous, la règle posée en 1832 par le gouvernement de la Banque? — Je pense que cette règle a été simplement celle-ci : Dans toutes circonstances, les valeurs de la Banque doivent rester au même chiffre.

3019. N'était-il pas dit aussi que toutes les fois que le public demanderait à la Banque le remboursement des billets en espèces, ces billets devront rentrer dans les caisse de la Banque et la circulation diminuer d'autant. — Je crois que beaucoup de personnes ont tiré cette induction pratique de l'application de la règle. Mais

c'est là vraiment une matière sur laquelle je ne suis pas plus compétent que la personne qui m'interroge et que la Commission elle-même.

3020. Voulez-vous nous dire si ce principe que la quantité du métal doit correspondre dans ses réductions avec le chiffre de la circulation de la Banque n'est pas une partie de la règle de 1832 que vous avez loué sans restriction dans votre brochure du 1er janvier 1840, où vous dites, aux pages 22 et 23 : « Il fut proposé de » placer en valeurs deux tiers des fonds de la Banque et l'autre » tiers en espèces et en lingots. La Banque devait conserver les » valeurs intactes, et toutes les demandes de remboursement de- » vaient être satisfaites au moyen d'espèces et de lingots. Par ces » moyens, on obtenait un principe d'action certain et irrésistible, » dont les effets, dans tous les cas, devraient être proportionnés aux » circonstances qui le mettaient en action et qui, tandis qu'il assurait » ces résultats, devait épargner à la Banque la nécessité d'agir selon » sa propre discrétion et la protéger ainsi contre l'interprétation » fausse et injuste des mesures par elle prises, ce à quoi, sans » cela, elle serait exposée. Ce principe d'action préservait égale- » ment le public contre l'effet des faux calculs et des erreurs par » suite desquelles la Banque pouvait être forcée d'exercer un pou- » voir arbitraire, et peut-être de faillir. Tout ce qu'exige ce principe » paraît être amplement obtenu par ce plan, et toutes les difficultés » qui accompagnent ordinairement la mise en pratique d'un » principe abstrait étaient heureusement évitées. La simplicité du » plan le recommandait à l'approbation du public. Il présentait » dans une forme intelligible et simple ce que, jusque-là, on avait » considéré comme un principe de circulation-papier abstrait et » compliqué. Tous les grands progrès dans la science sont inévita- » blement marqués par leur tendance à la simplification » — J'ai certainement toujours regardé cette règle comme une bonne règle pour la réglementation du papier-monnaie, qui exige que les billets remboursés en monnaie métallique soient anéantis.

3021 (Le Président). Vous l'appliquez uniquement au Département de l'émission ? — Oui.

3022 (M. Attwood). Supposez qu'un million de billets soient remboursés par la Banque et annulés, et qu'un million en monnaie métallique soit payé pour le remboursement de ces billets, ne s'ensuivrait-il pas que la circulation de la Banque d'Angleterre aurait

diminué d'un million ; et jugez-vous que cette réduction d'un million dans la circulation de la Banque d'Angleterre devrait être suivie d'une réduction correspondante dans la circulation des Banques de province, ou de toute autre réduction ? — Pour répondre à cette question d'une manière satisfaisante, je dois revenir au grand principe de la réglementation des émissions des banques de province. D'aprés mon jugement, il est essentiel que la circulation-papier de ces banques varie constamment dans les mêmes proportions que les variations subies par la monnaie métallique. Avec le système qui régit actuellement le papier-monnaie de ce pays, lorsque la monnaie métallique disparaît des caisses de la Banque, le seul moyen direct d'opérer la réduction nécessaire dans la circulation du papier-monnaie, de manière à la faire correspondre avec la diminution du métal, c'est d'appliquer la règle à la Banque d'Angleterre. C'est là tout ce que l'on peut à présent. Si tout le papier-monnaie du pays provenait d'une seule source, la difficulté n'existerait plus. Mais, aujourd'hui qu'il découle d'un grand nombre de sources, tandis que l'obligation de se modérer n'est imposée qu'à une seule, il en résulte, sans aucun doute, de très-grandes difficultés, et nous tombons nécessairement dans un dilemme dont nous ne pouvons raisonnablement nous tirer, d'une manière satisfaisante ou raisonnable, que par un changement de système.

3023. D'après le système qui exige que la réduction d'un million dans la circulation de la Banque d'Angleterre suive ou accompagne une réduction d'un million dans l'encaisse métallique de la Banque, et qu'une réduction correspondante ait lieu dans le papier des banques de province, ne s'ensuivrait-il pas, si le système actuel était strictement appliqué dans toute la circulation du pays, une réduction plus considérable que la quantité de métal exporté ? — Sans aucun doute. Si, par chaque million-métal sorti de ces banques il est anéanti un millon de billets, et si, de plus, une somme semblable disparaît de la circulation-papier des banques locales, la réduction de la circulation-papier sera plus grande que la quantité d'or écoulée. Cependant, de la façon dont fonctionne le système actuel, le résultat est bien différent, ainsi que le prouvent les comptes rendus. En effet, généralement parlant, la premiére réduction de la Banque d'Angleterre est suivie d'une augmentation dans la circulation des banques de province, et je dois encore déclarer, c'est même, je pense, un devoir pour moi de répéter *usque ad nau-*

seam que les mêmes difficultés et le même dilemme reparaissent toujours, par suite de la confusion résultant des diverses sources d'émissions, dont l'une seulement est soumise à une règle fixe ou à quelque chose d'approchant.

3024 (Le Président). D'après les vrais principes, si toutes les émissions du pays étaient soumises à cette réglementation que vous recommandez, l'exportation de £6,000,000 de métal ne produirait qu'une réduction de £6,000,000 en billets dans toute la circulation du pays? — Sans doute.

3025. Partie en billets de la Banque d'Angleterre et partie en billets des banques de province? — D'après le principe que je défends, je pense que, lorsqu'une exportation d'or a lieu, une quantité égale de billets doit être annulée et que cette réduction doit se répartir d'elle-même, par les circonstances naturelles, sur toute la circulation du pays.

3026 (M. Hector). La plus grande partie de la circulation du Lancashire ne consiste-t-elle pas en lettres de change? — Comme je prétends que les lettres de change ne font pas partie de la circulation, je dois répondre négativement à cette question.

3027. N'y a-t-il pas une grande quantité de lettres de change en circulation dans le Lancashire? — Sans aucun doute. Là où il y a de grandes et nombreuses transactions commerciales, il y a une grande quantité de lettres de change, et c'est là le cas dans le Lancashire.

3028. Les lettres de change n'y sont-elles pas immensément plus importantes que les billets à vue? — Certainement.

3029. Les traites tirées par votre maison de Manchester sur votre maison de Londres, ainsi que les traites tirées sur vous par vos pratiques et endossées par la banque de Manchester, n'excèdent-elles pas de beaucoup le chiffre de tous les billets de banque d'Angleterre circulant dans cette ville? — Certainement non, il s'en faut de beaucoup.

3030. Dans quelle proportion les traites tirées et endossées par votre maison de Manchester sont-elles vis-à-vis des billets de banque circulant dans la ville? — Je n'en ai vraiment aucune idée.

3031. Dans vos affaires, payez-vous au moyen de lettres de change reçues de vos clients et endossées par vous? — Non, pas à présent.

3032. L'avez-vous fait? — Oui.

3033. A quelle époque? — Je ne puis répondre à cet égard; je ne puis nullement indiquer l'époque.

3034. Ces traites, tirées et endossées par votre maison, à diverses échéances, ne forment-elles pas une portion importante de la circulation générale de Manchester et des principales villes? — Je dois déclarer de nouveau que cette question, si elle signifie plus que je n'ai déjà déclaré, soulève encore la question des principes de la circulation.

3035. Devant la commission de la Chambre des Lords, en 1826, M. Lewis Loyd a exprimé l'opinion suivante, sur la circulation des promesses de payer au-dessous de £5, en Ecosse et en Irlande : « Avant l'introduction de ces billets, quelle était la proportion des » lettres de change vis-à-vis de la monnaie métallique et des billets » de la Banque d'Angleterre circulant dans le Lancashire? — Il est » difficile de répondre avec exactitude à cette question. Je pense » qu'elles étaient dans la proportion de neuf sur dix, neuf parties » en lettres de change et la dixième partie en or et en billets de » la Banque d'Angleterre. Je suis porté à croire que la proportion » était même encore plus grande. » Partagez-vous cette opinion de M. Lewis Loyd? — Cette déclaration, je pense, à trait à ce qui se passait avant 1819. Je ne suis pas compétent pour dire si elle retraçait exactement ou non la situation à cette époque; mais, en tout cas, cela n'a aucun rapport avec l'état de choses actuel.

3036. Croyez-vous que ce renseignement était exact pour l'époque dont il est parlé?—Je suis vraiment incapable de répondre à cette question.

3037. En fait, les lettres de change ne circulent-elles pas comme argent dans toutes les transactions commerciales à Manchester? —Je dois répéter que, selon moi, les lettres de change ne circulent pas comme argent; leur nature, leur caractère, leurs fonctions, les circonstances dans lesquelles elles prennent naissance et les effets qu'elles produisent diffèrent absolument de la nature, du caractère, des fonctions et des effets de l'argent.

3038. Ne s'en sert-on pas dans toutes les transactions commerciales comme représentant l'argent? — La meilleure manière de répondre à la question est peut-être d'entrer dans la discussion du principe de la distinction entre les lettres de change et l'argent. J'ai déjà touché à ce sujet aussi légèrement que j'ai pu, sachant com-

bien la Commission était fatiguée de la discussion précédente. Mais si la Commission désire que je discute longuement, quelque pénible que soit pour moi l'examen de cette question, j'y entrerai de nouveau.

3039. Pensez-vous que le commerce intérieur du pays doive être réglé et maintenu par des prix aussi fermes et aussi uniformes que possible ? — Avec toute la déférence que mérite la Commission, je dirai que cette prétention de régler ainsi le commerce me paraît un non sens.

3040. Pensez-vous que le salaire pour l'agriculture et les manufactures doivent être troublés aussi peu que possible par les fluctuations des prix? — Je pense que les fluctuations dans les prix doivent amener plusieurs inconvénients; mais je suis convaincu que toute tentative pour régler le taux des prix par des moyens artificiels produirait des inconvénients beaucoup plus grands encore.

3041. Lorsque la Banque d'Angleterre agit sur la circulation pour rétablir les changes, ce but est-il supposé accompli par une réduction dans le prix des marchandises exportables ? — Lorsque les changes sont défavorables, je pense qu'il est prouvé que la relation de l'argent du pays avec les marchandises du pays est telle qu'il est plus profitable d'exporter de l'argent que d'exporter des marchandises, et ceux qui administrent la circulation doivent, je présume, s'efforcer de rétablir entre l'argent et les marchandises une proportion telle qu'il devienne de l'intérêt du commerce en général d'exporter des marchaudises en assez grande quantité pour empêcher la continuation de l'exportation de la monnaie métallique.

3042. S'il n'y avait qu'une seule banque d'émission, ses réductions de la circulation n'agiraient-elles pas sur les prix en général? — Elles élèveraient la valeur de l'argent dans le pays.

3043. Avez-vous jamais examiné quel serait l'effet produit sur l'esprit des classes ouvrières, si leur salaire variait avec les changes, et quel serait le sentiment du commerce à l'égard d'une banque unique d'émission, si ses stocks étaient soumis à des dépressions soudaines par la vente des valeurs étrangéres ou par le paiement des versements d'un emprunt étranger occasionnant une dépression temporaire des changes?— Je dois convenir que je n'ai jamais

porté mes réflexions sur ce sujet, et cela parce que je suis convaincu que, si j'avais jamais essayé de le faire, je n'aurais fait que troubler grandement mes idées sans arriver à aucun résultat utile pour le commerce ou pour moi.

3044. Les banquiers de province conservent-ils une certaine quantité de billets de la Banque d'Angleterre pour pourvoir aux besoins de leurs affaires et au surplus de leurs propres billets ? — Je le présume.

3045. La Banque d'Angleterre ne doit-elle pas conserver une certaine quantité de métal pour faire face aux billets ainsi gardés et mis en circulation par les banquiers de province ? — Une telle considération pour les intérêts du commerce en général nécessite, pour la Banque d'Angleterre, la conservation d'une quantité de métal suffisante pour sauvegarder la convertibilité de tous les billets de banque du pays; mais la bonne justice imposerait seulement à la Banque d'Angleterre le devoir de conserver une quantité de métal suffisante pour assurer la convertibilité de ses propres billets, laissant aux autres banques d'émission le devoir de conserver assez d'or pour assurer la convertibilité de leurs billets.

3046. L'intérêt revenant à la Banque d'Angleterre sur ses propres billets, déteuus et mis en circulation par les banquiers de province, ne compensent-ils pas pour elle la perte qu'elle éprouverait en conservant assez de métal pour satisfaire aux besoins généraux ? — C'est là, je pense, une question dont la réponse doit être faite par un gouverneur de la Banque.

3047. Les banquiers de province doivent-ils supporter une partie de la perte éprouvée par la Banque d'Angleterre, en conservant ainsi une quantité de métal? — Si l'on juge nécessaire que je réponde de nouveau à la question, il faut entrer encore dans la question générale de la réserve métallique requise pour assurer la convertibilité des billets de banque du pays. Avec le système actuel, une grande partie des avantages dérivant de l'émission du papier profite à d'autres qu'à la Banque d'Angleterre, tandis qu'à elle seule incombe le devoir de conserver une quantité de métal suffisante pour assurer la convertibilité des billets des autres banques aussi bien que des siens.

3048. Les banques de province reçoivent-elles en paiement de

l'or qui ne fait que passer par leurs mains pour être transmis à Londres? — Sans doute, dans beaucoup de cas.

3049. Outre qu'ils conservent pour leur usage des billets de la Banque d'Angleterre, les banquiers de province ne conservent-ils pas aussi de l'or? — Je ne puis répondre à cette question que d'après la connaissance que tout le monde a. Ils doivent le faire dans une proportion ou dans une autre.

3050. Alors, par le fait, le banquier de province ne supporte-t-il pas sa part de la perte en conservant du métal aussi bien que la Banque d'Angleterre? — Evidemment il supporte la perte dans la proportion de la quantité de métal qu'il conserve. Mais je crois que la perte de la Banque d'Angleterre est considérable, parce qu'elle conserve la quantité d'or nécessaire pour pourvoir aux besoins de la circulation du pays.

3051. Pensez-vous que la quantité de billets de la Banque d'Angleterre et celle de l'or conservés par les banquiers de province soient égales au point de vue de la perte à la proportion d'or détenu par la Banque d'Angleterre? — Si je comprends bien la question, je dirai non; mais, en vérité, je ne suis pas bien sûr de la comprendre.

3052 (Le Président). La réserve gardée par les banquiers de province, en billets de la Banque d'Angleterre et en métal, forme-t-elle, en proportion de leur circulation, un total aussi considérable que la réserve de la Banque d'Angleterre en proportion de sa circulation? — Avant tout, il est important d'établir la distinction suivante : La réserve des banquiers de province, en or et en billets de la Banque d'Angleterre, a pour but de satisfaire aux besoins de leurs affaires de banque aussi bien qu'à ceux de leur émission. Comment séparer la portion exclusivement réservée à l'émission? C'est ce que je ne sais point. Je puis donc dire d'une manière générale que la proportion conservée par les banquiers de province, pour faire face aux demandes de remboursements de leurs billets, est beaucoup moins grande que celle de la Banque d'Angleterre.

3053 (M. Attwood). En réponse à la question 2663, vous parlez de certaines lois d'après lesquelles les métaux précieux sont répartis, dans des proportions diverses, dans les différentes parties du monde. Dans le cas d'une augmentation considérable dans la production des métaux précieux, l'effet de ces lois serait-il, toutes

autres choses demeurant sans changement, d'augmenter la quantité de métaux précieux existant précédemment dans ce pays ? — Oui ; je pense qu'en cas d'une augmentation considérable des métaux précieux dans le monde, chaque pays en recevra sa part proportionnelle.

3054. S'ensuivra-t-il une hausse des prix dans ce pays ? — Oui, et dans les autres pays également.

3055. Cette hausse des prix dans ce pays sera-t-elle, toutes autres choses demeurant en état, accompagnée ou suivie d'une augmentation de la circulation consistant en billets payables à vue ? — Si les fluctuations du papier-monnaie sont maintenues en conformité stricte avec les métaux précieux, tout ce qui augmentera la quantité de ces métaux augmentera proportionnellement celle du papier-monnaie.

3056. Dans la première partie de votre déposition, n'avez-vous pas attribué l'augmentation ou la diminution du papier-monnaie des banques de province à la hausse ou à la baisse des prix dans le pays ? — J'ai dit que les banquiers de province déclarent eux-mêmes que leurs billets augmentent ou diminuent avec la hausse ou la baisse des prix.

3057. Etes-vous de cet avis ? — Je crois que c'est ainsi que les choses se passent.

3058. Cette hausse des prix sera donc accompagnée d'une augmentation de la circulation des banques de province, consistant en billets payables à vue ? — Il n'y a pas de doute à avoir à cet égard. Si la quantité générale des métaux précieux était augmentée dans le pays, la quantité de papier-monnaie émise pour tenir lieu de ces métaux devra augmenter dans une égale proportion ; et cette augmentation serait permanente.

3059. Cette hausse des prix, toutes autres choses demeurant en état, serait-elle accompagnée ou suivie de l'augmentation dans la somme des lettres de change ? — Oui, c'est-à dire que la hausse des prix conduit à l'augmentation dans la somme des lettres de change.

3060. Dans le cas d'une diminution considérable de la quantité de métaux précieux dans le monde, les lois dont vous avez parlé et en vertu desquelles les métaux précieux sont répartis dans les diverses contrées, toutes autres choses demeurant sans changement, causeraient-elles une réduction dans la quantité de métaux pré-

cieux existant antérieurement dans ce pays? — Je le pense; la cause contraire produirait un effet contraire.

3061. Y aurait-il en même temps baisse des prix dans le pays? — Oui.

3062. Y aurait-il, comme conséquence, réduction dans la circulation des billets payables à vue? — Si la circulation était réglée d'après les bons principes, oui, je le présume.

3063. Cet effet ne se produirait-il pas si la circulation était réglée d'après les principes qui l'ont dirigée jusqu'ici? — Cela pourrait être et ne pas être.

3064. N'avez-vous pas dit que la circulation de province est diminuée par la hausse des prix? — Oui, mais les fluctuations dans les prix sont dues à une foule de circonstances autres que celle qui est ici supposée.

3065. Toutes autres choses demeurant sans changement, la baisse des prix serait-elle suivie d'une réduction dans la circulation de province, consistant en billets payables à vue? — Toutes choses demeurant sans changement, oui.

3066. Serait-elle suivie de la diminution des lettres de change en circulation? — Oui.

3067. Alors comment conciliez-vous cette opinion que vous émettez sur les lettres de change, avec ce que vous avez dit dans votre réponse à la question 3663 où vous vous exprimez ainsi : « Ni » les dépôts, ni les lettres de change ne possèdent ces qualités. » En premier lieu, leur montant n'est pas déterminé par les lois » qui déterminent la quantité des métaux précieux dans chaque » pays? — Je crois que tout dépend de la manière d'entendre le mot *déterminé*; il signifie fixé irrévocablement, fixé de manière à ce que d'autres choses ne le changent point. Il n'est point douteux que si la quantité des métaux précieux change dans l'univers, ce changement se répartit nécessairement en proportions relatives dans les diverses contrées. Les lettres de change ressentiront l'effet de ce changement, en proportion du changement, pourvu que toutes autres choses demeurent dans le même état. Mais jamais les autres choses ne demeurent dans le même état, et alors elles produisent leur effet sur les lettres de change. Les prix peuvent varier, et varier beaucoup plus, par suite d'autres causes que par cette cause unique; les fluctuations dans les prix affecteront les lettres de

change à un degré infiniment plus grand que ne pourrait le faire l'augmentation ou la diminution de la quantité des métaux précieux dans l'univers.

3068. En réponse à la question 2663, vous avez posé certains principes abstraits que vous dites devoir être appliqués, toutes choses demeurant sans changement. La question que je propose est celle-ci : Quel serait l'effet, toutes choses demeurant sans changements ? — Je considère le montant des lettres de change comme sujet à varier continuellement, par suite des fluctuations dans les prix, dans l'esprit de la spéculation et de tous les autres changements qui ont lieu dans les diverses transactions d'un commerce actif. Je pense que ces circonstances ne règlent pas de la même manière la question des métaux précieux d'un pays, et par conséquent, qu'il y a en principe une grande différence entre les variations des lettres de change et les variations des métaux précieux. Et je ne vois certainement pas que cette doctrine ou ce principe soient affectés par ce fait qu'une augmentation de la quantité générale des métaux précieux dans le monde produira une augmentation du prix des marchandises dans tous les pays qui se servent de métaux précieux pour étalon monétaire. Il ne me paraît pas que cette augmentation, ainsi produite, ayant causé une hausse dans le prix, doive pour cela être un des éléments affectant le montant des lettres de change.

3069. Le montant des billets payables à vue est-il sujet à des fluctuations provenant des causes que vous avez indiquées dans la première partie de votre réponse ? — Tels qu'ils sont administrés aujourd'hui, ils le sont. Mais je pense que s'ils étaient convenablement administrés ces causes ne les feraient point varier.

3070. Administrés comme ils le sont aujourd'hui, ils varient comme varient les lettres de change ? — Je n'ai point dit cela.

3071. Pensez-vous que les lois qui départissent à chaque pays une certaine quantité de métaux précieux, déterminent constamment la quantité du papier payable à vue, dans chaque pays, si ce papier est administré selon des principes justes ? — J'ai déjà dit qu'une augmentation de la quantité des métaux précieux dans le monde doit amener une augmentation de la quantité des métaux précieux dans chaque pays, et que la circulation du papier-monnaie, réglée d'après les principes qui la fait se conformer aux fluc-

tuations des métaux precieux, doit éprouver une augmentation correspondante.

3072. Pouvez-vous dire de quelle manière les lois qui règlent la distribution des métaux précieux agissent dans ce pays, sur les billets payables à vue, autrement que sur les lettres de change non payables à vue? — La différence consiste en ceci : Les billets payables à vue doivent varier dans les mêmes proportions que la monnaie métallique, et, par conséquent, les lois qui répartissent les métaux précieux dans les différentes contrées du monde déterminent directement et exclusivement le montant des billets de banque. Les lettres de change sont sujettes à varier avec toutes les fluctuations dans les prix d'une ou de plusieurs denrées, avec tout changement dans l'activité des affaires commerciales, avec l'augmentation ou la diminution du crédit et autres circonstances. Par conséquent, les lois qui distribuent les métaux précieux, et qui déterminent directement le montant des billets de banque, n'ont qu'une influence indirecte et limitée sur le montant des lettres de change.

3073. Ces circonstances ont agi sur le papier-monnaie à vue tel qu'il avait été antérieurement émis dans le pays? — Certainement, dans un certain degré.

3074. Ne serait-il donc pas nécessaire d'avoir sur le montant des lettres de change un contrôle égal à celui que vous jugez nécessaire pour le montant des billets payables à vue? — Je suis formellement d'avis que cela ne serait pas nécessaire, et que cela ne serait pas bon. Je regarde les lettres de change comme étant une forme de transaction de banque et les transactions de banque comme une forme de crédit, et je pense qu'apporter une entrave directe aux formes du crédit, quelles qu'elles soient, serait contraire aux vrais principes. Je pense qu'il est conforme aux bons principes de restreindre, comme il convient, le papier-monnaie; et lorsque le papier-monnaie est bien et strictement réglé, toutes les transactions, toutes les formes de crédit, tout l'édifice construit sur le papier-monnaie est alors maintenu dans les limites légitimes.

3075. Les lois qui règlent la distribution des métaux précieux dans chaque pays déterminent-elles, toutes choses demeurant sans changement, le montant des lettres de change comme elles déterminent le montant du papier-monnaie payable à vue circulant dans ce pays? — Non, certainement non; les lois qui répartissent les métaux précieux dans les différentes contrées du

monde déterminent absolument et exclusivement le montant du papier-monnaie, en supposant toujours qu'il soit bien réglé. Mais il existe une grande variété de circonstances qui contribuent à déterminer le montant ou le nombre des lettres de change et qui ne doivent avoir aucune influence sur les billets de banque.

3076. Avec le système adopté jusqu'ici, les lois qui règlent la quantité des métaux précieux dans ce pays ne déterminent-elles pas finalement le montant du papier-monnaie payable à vue? — Je pense que c'est là le véritable principe pour établir la convertibilité des billets de banque. Les lois qui distribuent les métaux précieux dans l'univers doivent, en assignant une certaine quantité de métaux précieux à ce pays-ci, déterminer finalement le montant de son papier-monnaie, et je pense que la question dont s'occupe en ce moment la Commission, et sur laquelle porte l'enquête, est la question de l'étendue et des effets des déviations temporaires de la quantité du papier-monnaie, de ce qu'elle devrait être si ce papier était strictement réglé par la quantité des métaux précieux. Qu'en général le papier-monnaie se soit conformé à la quantité des métaux précieux, cela est vrai; autrement, il y a longtemps que la convertibilité aurait cessé d'exister. Mais il s'agit de savoir s'il a été sujet à des déviations temporaires de cette conformité, déviations d'une nature si menaçante et si dangereuse pour la convertibilité, que le pays soit dans la nécessité de prendre les meilleurs moyens d'obvier à ce danger dans l'avenir.

3077. Vous avez dit que le système d'émission du papier-monnaie dans ce pays-ci s'était souvent écarté des véritables principes. Ce pays ou tout autre pays peut-il, par ces déviations, empêcher que le montant du papier-monnaie payable à vue soit constamment gouverné par les lois qui répartissent les métaux précieux? — Tant que les billets de banque sont réellement payés à vue, ils doivent nécessairement se conformer à la quantité de métaux précieux assignée à chaque pays par les lois générales de répartition. Mais la question réellement soumise à notre examen est celle-ci : Avec le système actuel, les déviations à la règle indiquée, pour maintenir les remboursements à vue, ont-elles été telles que les gens qui réfléchissent, et, en vérité, tout le commerce, aient pu craindre sérieusement de les voir suspendre. Par conséquent, nous nous occupons actuellement non d'un mal existant, mais d'un danger pour l'avenir.

3078. Alors le montant des letttes de change ne doit-il pas être constamment déterminé par les mêmes lois, toutes choses demeurant sans changement? — J'éprouve beaucoup de difficultés à répondre à ces questions, et l'une de ces difficultés vient de ce que je ne suis pas certain que nous ne subissions pas un jour toutes les conséquences de cette supposition : « Toutes choses demeurant les mêmes. » Je ne puis que répéter ce que j'ai déjà dit, à savoir qu'une loi distribue les métaux précieux de l'univers aux diverses contrées, dans de certaines proportions, et avec un système bien organisé, la quantité du papier-monnaie sera maintenue égale à celle des métaux précieux. Quant aux lettres de change, une grande variété d'autres circonstances en affectent le montant. Avec cette réglementation du papier-monnaie, il y aura sans doute des fluctuations dans les prix, des fluctuations dans l'état de la spéculation, stagnation ou activité dans les affaires commerciales du pays; toutes ces circonstances produiront leurs effets sur le montant ou sur le nombre des lettres de change, et ne doivent pas produire les mêmes effets sur la circulation-papier.

3079. Vous avez dit, dans votre définition du mot circulation, que vous n'y compreniez point les lettres de change; et la raison que vous avez donnée de cette exclusion, c'est que le montant des lettres de change n'est point déterminé par les lois qui règlent la quantité des métaux précieux dans chaque contrée. Dois-je inférer de votre réponse que, toutes choses demeurant sans changement, le montant des lettres de change est déterminé par les lois qui répartissent la quantité des métaux précieux dans chaque pays, aussi bien que le montant des billets de banque payables à vue? — Le montant des lettres de change n'est déterminé par les lois qui régissent les métaux précieux du pays que dans la supposition que nulle autre chose n'affecte en même temps les lettres de change, supposition absolument gratuite.

3080. Cette supposition n'est-elle pas également gratuite, appliquée aux billets de banque payables à vue? — Il ne doit pas en être ainsi. Il n'en est ainsi que parce que le système qui règle la substitution du papier à la monnaie métallique est vicieux.

3081. N'en est-il pas ainsi avec le système actuellement existant dans ce pays? — Avec le système actuel, le papier-monnaie a été affecté par d'autres circonstances que celles qui déterminent la

réglementation de la circulation-papier, le remboursement en espèces. Actuellement, nous sommes si loin de la stricte application du principe, que je ne pense pas notre expérience suffisante pour nous permettre de répondre avec confiance à la question. Tout ce que l'on peut dire, c'est qu'il faut commencer l'application du système avec une réserve métallique suffisante, et je n'éprouve aucune hésitation à dire que toute réserve jugée suffisante avec le système actuel, le serait amplement avec le nouveau système proposé, et je pense que notre expérience nous ferait bientôt réduire la quantité de cette réserve.

3086. Selon vous, quelle a été, à chaque époque, la réserve suffisante, proportionnellement à la somme générale du papier-monnaie dans toute la Grande-Bretagne? — Je suppose que si, à une époque de pleine circulation, la réserve est d'un tiers, cela est amplement suffisant; mais je ne puis parler que vaguement à cet égard.

3087. Cette proportion a-t-elle existé dans les caisses de la Banque d'Angleterre ou dans celles des différentes banques d'émission d'Angleterre, d'Ecosse et d'Irlande, depuis le vote du bill de M. Peel en 1819? — J'imagine que pendant certaines périodes l'encaisse métallique de la Banque d'Angleterre a été égal à un tiers de toute la circulation du pays.

3088. Cela a-t-il été une très-rare exception depuis la passation du bill de M. Peel en 1819? — Certainement, cela n'a pas été ordinaire, et je ne pense pas que cela doive être, sauf à une époque de pleine circulation.

3089. Supposé que le stock actuel de la Banque soit de £4,000,000, qu'il y ait £2,000,000 dans les caisses des banques de de province, et que le papier de la Banque d'Angleterre s'élève à £18,000,000, celui des banques de province en Angleterre à £12,000,000, celui des banques d'Ecosse à £4,000,000, celui des banques d'Irlande à £6,000,000, ce qui fait une circulation générale de £40,000,000, faut-il une grande augmentation dans l'encaisse métallique ou une grande réduction dans la circulation-papier pour rétablir les proportions, en vue d'assurer la convertibilité permanente du papier-monnaie, et l'accomplissement de l'objet que se propose le bill de 1819? — J'en appelle au bon sens des membres de la Commission; ne sont-ce pas là des questions qui devraient être remises par écrit à celui à qui il est demandé d'y répondre,

par égard pour lui, et encore plus pour l'élucidation de la vérité. Mais, en même temps, si la question a simplement pour but de s'enquérir si, selon mon jugement, les dispositions du bill de 1819 et le véritable esprit de ce bill peuvent être appliqués dans ce pays, sans un degré de pression que le pays est incapable de supporter, je n'hésiterai pas à donner mon opinion sur ce point, parce que ce n'est point une opinion irréfléchie. Le sens du bill est, je pense, que les transactions du pays, tout l'édifice du crédit, de la spéculation, des prix, doivent être placés dans la siuatiou où ils seraient si toute la circulation du pays était purement métallique. Je crois que nous avons approché de très-près cette situation, si près, qu'il n'eût pas été nécessaire de recourir à une pression, depuis cette époque, pour nous y maintenir constamment. Je crois que la pression sur le pays a augmenté en raison de notre défaut d'adhésion à l'esprit du bill, et je suivrai cet examen à travers les diverses périodes auxquelles j'ai déjà fait allusion. J'ai dans les mains un relevé commençant au 1er janvier 1834. A cette époque, l'encaisse métallique de la Banque d'Angleterre excédait £10,000,000, la circulation de la Banque était de £18,000,000, celle des banques de province était de £10,000,000; la circulation générale était donc de £28,000,000. Je crois que si, à partir de cette époque, nous nous étions fermement déterminés à adhérer au principe, malgré tous les raisonnements spécieux qu'une logique ingénieuse pouvait soulever contre lui, et si nous avions dit : Nous avons à appliquer le bill de 1819 dans son véritable esprit, et nous devons le faire en maintenant toujours la circulation-papier au chiffre qui devrait exister si nous avions une circulation métallique pure, nous eussions marché sans difficulté et sans embarras; je veux dire sans plus de difficulté et d'embarras que ceux qui doivent se reproduire périodiquement dans un pays aussi éminemment commercial et entreprenant que l'Angleterre. Je pense que les tableaux que j'ai là sous les yeux rendront ce fait évident pour tous; 1834 et 1835 ont été des années d'aise pour le commerce; pendant cette période, le mal a graduellement grandi, c'est-à-dire que les prix et la spéculation ont augmenté, et nous avons laissé la circulation-papier élevée au même chiffre, bien que la monnaie métallique ait commencé à diminuer. Si, au lieu de continuer à donner de l'expansion à la circulation fiduciaire, nous l'avions restreinte, je crois que l'intensité de la gêne qui a fini par survenir eût été grandement diminuée; elle n'aurait pas produit

de mal sérieux, et l'application du principe que nous discutons eût empêché la gêne si grande et si pénible qui a eu lieu dix-huit mois ou deux ans après. Le retour fréquent de graves gênes commerciales n'est pas une preuve de quelque difficulté inhérente à l'application du bill de 1819. Elle doit bien plus justement être attribuée à la mauvaise administration de notre papier-monnaie, qui lui a permis de s'écarter de la voie qu'aurait suivie une circulation métallique. Ainsi, par suite de la négligence de ce correctif, qui aurait assuré la stricte application de l'esprit du bill de 1819, on a laissé la spéculation, qui naît de mille causes, prendre des proportions anormales et aboutir à une convulsion. Si l'on examine l'état des choses aux époques où la restriction aurait dû être appliquée, si on l'eût appliquée au commencement de l'exportation du métal, la situation pouvait la supporter; elle n'aurait produit aucun mal sérieux pour le commerce, à qui elle aurait plutôt été profitable. Je pense que c'est apprécier faussement les grandes catastrophes qui ont quelquefois suivi de grosses exportations du métal que de les considérer comme des maux que nous devons nécessairement supposer avec notre système actuel de paiements en espèces. Je crois qu'elles sont dues à notre manque de courage et de fermeté pour aborder la première difficulté, pour nous soumettre au premier sacrifice. En définitive, nous sommes forcés de supporter de plus grands maux et de nous soumettre à des sacrifices plus pénibles.

3090. Ainsi donc la réglementation de la circulation, d'après le bill de 1819 et selon des principes assurant en tout temps la convertibilité du papier, n'a pas été appliquée pendant de longues périodes, depuis 1819 jusqu'au moment actuel? — J'éprouve vraiment de grandes difficultés à répondre à cette question. La convertibilité de nos billets de banque, bien qu'occasionnellement mise en péril, a toujours été maintenue; mais le montant des billets n'a pas strictement correspondu à ce qu'aurait été le montant de la monnaie métallique. Si le bill de 1819 avait été plus rigoureusement appliqué dans ce sens, je crois que la gêne et les catastrophes que nous avons eu à endurer eussent été beaucoup moindres. La période de 1832 me paraît être une preuve de ce que j'avance. La manière dont se sont terminées les trois autres crises prouve à quelles conséquences on arrive en ne restreignant pas la circulation-papier dès le commencement de l'exportation et

en se laissant aller jusqu'à la panique au lieu de s'attacher dès le principe à arrêter cette exportation.

3091. Ne faudrait-il pas une grande prudence dans les mesures requises pour placer la circulation dans la position où, selon vous, elle devrait être? — Sans aucun doute ; on ne doit toucher à la circulation du pays qu'avec la plus grande prudence.

3092 (M. Hume). Comme banquier à Londres, avez-vous un compte à la Banque d'Angleterre? — Oui.

3093. Sous quelle forme conservez-vous vos fonds de roulement, en billets de la Banque d'Angleterre et en espèces métalliques, ou en dépôts à la Banque d'Angleterre? — Sous les deux formes.

3094. L'habitude aujourd'hui n'est-elle pas de conserver moins de billets de la Banque d'Angleterre chez soi et d'avoir une plus grosse somme déposée à la Banque? — Je ne sais pas s'il y a tendance ou non à augmentation dans ce sens ; tout ce que je sais, c'est qu'il y a des sommes considérables déposées à la Banque.

3095. Depuis 1825, le public et les banquiers aussi n'ont-ils pas des dépôts plus considérables à la Banque qu'ils n'en avaient autrefois? — Cela ressort des comptes rendus des dépôts à la Banque.

3096. Pouvez-vous parler de votre propre établissement de banque? — Je ne pense pas qu'il y ait de différence notable pour notre Banque à cet égard.

3097. Pouvez-vous nous dire quelle est la proportion de votre réserve, celle de vos dépôts à la Banque et celle des billets de la Banque que vous conservez dans votre caisse? — Cela varie beaucoup.

3098. Pensez-vous que plus de la moitié de votre réserve consiste en dépôts à la Banque?—Quelquefois plus, quelquefois moins. Cela varie tellement, selon les circonstances, que je ne puis indiquer une proportion fixe.

3099. Les sommes que vous avez entre les mains ne sont elles pas occasionnellement considérables, ne sont-elles pas souvent retirées sans avis préalable, et par conséquent votre devoir n'est-il pas d'être préparé à satisfaire à ces demandes?—Cela est parfaitement vrai.

3100. Pouvez-vous jamais dire, trois jours à l'avance, quelle sera votre balance ; cela dépend-il entièrement de l'état des dépôts? — Il m'est impossible de dire, trois jours d'avance, ce qui arrivera.

3101. Les billets de banque déposés par vous à la Banque ne sont-ils pas tout autant à votre disposition que s'ils étaient dans votre caisse ? — Non.

3102. Quelle est la différence ? — Dans un cas, je suis certain de les avoir quand il me plaît ; dans l'autre, je n'ai qu'une croyance générale que je pourrai les avoir.

3103. Avez-vous jamais fait la demande à la Banque du retrait de vos billets, sans avoir reçu satisfaction ?—Non ; mais je suis sûr que si tous ceux qui ont des billets déposés à la Banque d'Angleterre les redemandaient en même temps, cela arriverait.

3104. Conservez-vous constamment une certaine quantité de billets de banque dans vos caisses ? — Non pas une certaine quantité, mais une quantité indéterminée.

3105. N'en conservez-vous pas également à la Banque d'Angleterre ? — Oui.

3106. Savez-vous si, dans les comptes rendus officiels de la Banque, les billets déposés par vous figurent comme dépôts ? — Oui.

3107. Savez-vous si les billets de banque conservés dans votre caisse figurent, dans ce compte rendu officiel, comme circulation ? — Oui.

3108. Cette circonstance qu'une certaine quantité de billets de banque déposée par vous est rendue par la Banque, comme dépôts, change-t-elle leur nature et leur valeur ? — Oui.

3109. Pourquoi ?— Le dépôt est un moyen d'économiser l'usage de la circulation. En recourant à ce moyen, on peut faire un plus grand nombre de transactions, avec une moindre quantité de l'agent de circulation qu'on ne le ferait autrement. Le montant des dépôts détenu par la Banque d'Angleterre ou par une autre Banque est exploité par cette banque avec une certaine réserve de billets de banque ; cette réserve est mesurée par ce que la Banque juge être la quantité moyenne des demandes qui peuvent lui être faites. Par ce moyen, cette réserve peut opérer une quantité d'affaires qui, sans ces dépôts, eussent exigé une quantité de numéraire égale à celle de la totalité des dépôts. Par ce moyen, sans doute, il y a usage économique de la circulation ; mais l'usage économique de la circulation n'est pas la circulation. Vous me demandez si les billets de banque déposés par moi à la Banque et ceux

que j'ai dans ma caisse sont également à ma disposition. Sans doute, ils le sont ; mais, en ce qui concerne les billets que j'ai déposés à la Banque, cela est vrai, seulement à cette condition que tous ceux qui sont dans la même situation que moi ne demanderont pas simultanément à retirer leurs dépôts. Il est bien évident que la Banque d'Angleterre ou toute autre banque ne peut rembourser ses dépôts que jusqu'à concurrence de la réserve qu'elle a dans ses coffres. Cette réserve est l'argent avec lequel elle fait marcher ses affaires, et constitue le montant de la circulation. Appeler les dépôts circulation, c'est confondre l'affaire avec l'instrument au moyen duquel on manœuvre. La réserve qui est dans les caisses de la Banque est l'instrument au moyen duquel les dépôts sont manœuvrés, et l'affaire mise en œuvre par l'instrument est la circulation du pays.

3110. Les billets de banque déposés par vous à la Banque d'Angleterre ne sont-ils pas autant à votre disposition pour les affaires ordinaires de votre commerce que s'ils étaient dans votre maison ? — Non, j'ai déjà répondu à cette question et j'ai donné l'explication de ma réponse.

3111. Vous avez dit, dans votre réponse, que si d'autres que vous redemandaient en même temps leurs dépôts ; les billets ne pourraient pas être rendus. Mais en ce qui concerne vos propres transactions, ils sont à votre disposition ? — Ils sont à ma disposition ; mais comme nous raisonnons ici sur une question philosophique, nous devons entendre bien clairement que ce qui est vrai pour un individu ne l'est pas nécessairement pour une large réunion d'individus simultanément. Ce qui peut être vrai des parties d'une chose prises séparément peut ne l'être pas pour le tout, réuni et pris dans l'ensemble en même temps.

3112. Supposez que vous ayez dans votre maison deux pièces où vous déposez vos billets de banque, une moitié dans l'une et l'autre moitié dans l'autre ; en appelant l'une circulation et l'autre dépôt, cela fera-t-il une différence dans leur valeur ou dans les usages auxquels vous les appliquerez ? — Non ; une simple différence de nom ne peut pas faire une différence dans la substance.

3113. Je suppose que vous ayez £1,000,000, dont moitié chez vous dans vos caisses et moitié déposée à la Banque d'Angleterre, la valeur du tout sera-t-elle diminuée en quelque façon que ce soit ? — Pourvu que la portion déposée à la Banque d'An-

gleterre reste exactement dans le même état que celle qui est dans ma caisse, il n'y a pas de différence.

3114. Pensez-vous que la somme déposée à la Banque n'est pas autant en sûreté que celle que vous conservez dans votre caisse? — En sûreté, n'implique pas tout ce qui est compris dans ma réponse.

3115. Qu'y a-t-il donc de plus dans votre réponse? — « Précisément dans le même état, » signifie que la portion de mon argent qui est déposée à la Banque reste à l'état d'argent dans les caisses de la Banque comme elle l'est dans les miennes.

3116. Dans ce cas, les deux sommes n'ont-elles pas une valeur égale? — Oui.

3117. Si l'on désigne l'une sous le nom de dépôt et l'autre sous le nom de circulation, cela fait-il un changement? — Non; on n'altère pas la nature d'une chose parce que l'on change son nom; et tant que la somme déposée à la Banque restera identique à celle qui est dans mon tiroir, elle est précisément la même. Mais il n'en est point ainsi : mon dépôt à la Banque n'y reste pas sous la forme d'argent, une grande partie est prêtée de nouveau, et la Banque s'en dessaisit.

3118. Bien que la Banque puisse se dessaisir elle-même, par un placement, d'une portion de cette somme, la Banque n'est-elle pas responsable? Et quelque soit l'usage qu'elle ait fait de votre dépôt, ne vous le rembourserait-elle pas immédiatement sur votre demande? — Sans aucun doute, la Banque est tenue de payer; mais du moment que nous admettons, de la part de la Banque, une simple obligation et une simple responsabilité, et non pas la détention réelle de l'argent, je ne suis plus que le créancier de la Banque.

3119. Sa dette est-elle remboursable à première demande?—Oui.

3120. N'est-ce pas comme si vous aviez entre les mains un billet de Banque? — Oui.

3121. Quelle différence alors faites-vous entre les billets de banque que vous avez entre les mains et l'argent que vous avez mis en dépôt à la Banque? — Voici la différence : Dans le premier cas, la dette a pris une forme qui fait qu'elle représente la monnaie métallique dans tous ses usages; dans le deuxième cas, elle n'a pas ces propriétés.

3122. L'argent qui est dans la Banque ne prend-il pas la forme de monnaie métallique aussi bien qu'un billet de la Banque d'Angleterre ? — L'argent qui est dans les caisses de la Banque, oui ; mais nous parlons d'une dette de la Banque et non pas d'argent détenu par la Banque.

3123. Supposé que vous ayez à la Banque d'Angleterre un crédit de £100,000, et que l'un de vos clients ait accepté des traites payables, dans votre maison, jusqu'a concurrence de £20,000, et que ces billets aient été escomptés par la Banque d'Angleterre, ces billets, à leur échéance, ne peuvent-ils pas être présentés par la Banque d'Angleterre, à votre maison, pour le remboursement ? — Sans aucun doute, si la traite a été acceptée payable à ma maison, et si j'ai des fonds pour la rembourser, elle sera payée à présentation.

3124. Si le client a mis les fonds nécessaires dans votre maison, ne la paierez-vous pas ? — J'espère bien que si.

3125. Ne pouvez-vous pas aussi bien le payer en tirant un chèque sur la Banque d'Angleterre qu'en sortant des billets de la Banque de votre caisse ? — Oui, en supposant que j'aie de l'argent à mon crédit à la Banque d'Angleterre.

3126. Dans ce cas, le dépôt à la Banque d'Angleterre n'a-t-il pas rempli les mêmes fonctions que l'auraient fait les banknotes sortis de votre caisse ? — Dans ce cas, j'ai payé une dette en prenant sur mon dépôt, à la Banque d'Angleterre, au lieu de le faire en retirant des billets de banque de ma caisse.

3127. Votre crédit primitif, à la Banque d'Angleterre, étant de £100,000, après le paiement des £20,000 pour ces traites, ne sera-t-il pas réduit à £80,000 ? — Cela est évident.

3128. Est-il quelque portion de ce reliquat de £80,000 qui ne remplisse pas exactement les mêmes fonctions et ne serve aussi bien à payer que ces £20,000 qui ont servi à acquitter votre dette vis-à-vis de votre client ? — Sans aucun doute, la même chose peut être répétée tant que mon crédit à la Banque n'est pas épuisé.

3129. Ces £100,000 déposés à la Banque d'Angleterre n'ont-ils pas rempli absolument les mêmes fonctions que l'auraient fait £100,000 en votre possession ? — Ils ont rempli une des fonctions qu'auraient fait des billets de banque pour pareille somme dans ma caisse, mais non pas toutes.

3130. Quelle fonction aurait pu leur être demandée autre que celle de rembourser ces traites? — Sans doute mon dépôt à la Banque a été pour moi un moyen de me permettre de remplir cette fonction, mais il ne s'ensuit pas qu'il eût remplacé pour moi les billets de banque en ma possession pour tous les usages auxquels j'aurais pu vouloir les appliquer.

3131. Les billets étant de £20,000, auriez-vous pu payer avec ces billets une somme supérieure à £20,000. N'avez-vous pas payé ces £20,000 par cette opération sur la Banque d'Angleterre. Dans ce cas, le dépôt à la Banque d'Angleterre n'a-t-il pas rempli les mêmes fonctions qu'auraient remplies des billets de banque remis par vous? — Tout ce que je puis dire, c'est que dans le cas supposé, j'ai acquitté une dette de £20,000, en ce qui me concerne, au moyen d un prélèvement sur mon compte créditeur à la Banque d'Angleterre, au lieu de l'avoir acquittée au moyen de billets de banque puisés dans ma caisse.

3132. En ce qui concerne la circulation, n'est-ce pas là une des fonctions que doit remplir l'argent, à savoir l'acquittement des obligations. Vous avez dit, en effet, dans votre réponse à la qnestion 2663 : « L'argent se signale par des caractères particuliers; en premier lieu, la quantité est déterminée par les lois qui répartissent les métaux précieux dans les diverses parties du globe; secondement, il est dans tous les pays la mesure commune de la valeur des autres denrées; il est l'étalon au moyen duquel la valeur de toute autre marchandise est déterminée, et toutes les transactions faites; troisièmement, il devient l'agent commun d'échange pour l'accord des transactions, également à toutes les époques, entre toutes les personnes, et sur toutes les places. De plus, il a la faculté de remplir ces fonctions sans fin et par une succession non interrompne. » Dans ce cas, les £20,000 déposés à la Banque d'Angleterre ne sont-ils pas la mesure de la valeur des autres marchandises; n'est-ce pas l'étalon par rapport auquel la valeur des autres marchandises est déterminée; et troisièmement, n'ont-ils pas été le moyen de remplir les obligations, comme si l'on s'était servi de guinées? — Aux deux premières parties de cette question, je réponds non; à la dernière partie, je répons oui. Mais en vérité, j'espère que la commission me permettra de dire de nouveau que je ne comprends pas quel avantage on peut retirer de réduire la question à cette forme. La question est celle-ci : « Quelle est la nature et quels sont

les effets des dépôts relativement à l'argent ou agent de circulation du pays? » J'ai déjà expliqué à la Commission mes vues sur cette question, et je ne m'entête pas à faire adopter cette vue par elle; je l'indique seulement et j'en donne les motifs. Selon moi, et ainsi que je l'ai déjà dit, le dépôt est une forme d'opérations de banque; en d'autres termes, c'est un procédé pour économiser l'usage de l'agent de circulation du pays. Dans le cas indiqué par M. Hume, une quantité moindre de l'agent de circulation du pays a été suffisante pour remplir certaines fonctions par suite de ce procédé économique de l'usage de l'argent, qui résulte des dépôts en banque. La même chose existe à un immense degré dans le système du *Clearing-House*; mais est-il un homme, jouissant de son bon sens, qui ose prétendre que toutes les transactions faites au *Clearing-House* sont une partie de l'argent ou agent de circulation du pays. Elles remplissent toutes les fonctions indiquées par M. Hume, en ce qui concerne les dépôts. Ainsi, les chèques et les transferts en comptes (*transfers in account*) rempliront le même but. C'est encore le cas du troc ou échange. Ce sont là des modes d'économie de l'argent ou agent de la circulation du pays; mais diviser, morceler en toutes ses parties une proposition importante et compliquée, séparer chaque partie de ses rapports avec les autres, et par ce procédé chercher à faire ressortir que tout moyen par lequel on économise l'usage d'une chose est en réalité cette chose elle-même, me semble un raisonnement dont la fausseté est si évidente, que la Commission doit immédiatement l'apercevoir, et par conséquent, il me semble que la discussion est terminée à cet égard. Si la distinction que je tire clairement n'est pas reconnue par une autre intelligence, alors cette intelligence et la mienne sont constituées d'une manière tellement différente, qu'il nous est impossible de raisonner sur un point donné, et par conséquent, nous ne pouvons espérer d'arriver à nous entendre.

3133. Vous avez dit que les dépôts ne possèdent en aucune façon les qualités de l'argent? — Je regarde un dépôt comme une chose très-différente de l'argent; ce que j'ai dit, c'est que les dépôts ne possèdent pas les qualités distinctives ou caractéristiques de l'argent.

3134. Les £20,000 que vous aviez en dépôt à la Banque d'Angleterre n'ont-elles pas servi à rembourser les traites aussi bien que si vous aviez donné en paiement £20,000 en billets de banque ou

£20,000 en guinées? — Au moyen des opérations de banque, la Banque d'Angleterre peut, avec les billets qu'elle a en caisse, satisfaire à des transactions bien plus considérables qu'elle ne le ferait sans ces combinaisons, et le cas qui m'est soumis est une de ces transactions.

3135. Je ne demande pas si les dépôts ont fait plus que les billets de banque, mais si les £20,000 déposées ont fait plus que n'auraient fait £20,000 en billets de banque ou £20,000 en souverains? — Véritablement nous arrivons à perdre toute justesse dans nos expressions; c'est parler incorrectement que de dire que les dépôts font quelque chose.

3136. Est-il inexact de dire que les traites de £20,000 ont été payées au moyen d'une partie de vos dépôts à la Banque? — Il faut supposer que les traites ont été payées par la Banque pour mon compte.

3137. Ce paiement, dès lors, n'a-t-il pas rempli toutes les fonctions qu'auraient remplies l'or et les billets si vous les aviez eus en votre possession? — Le paiement par la Banque d'Angleterre, dans ce cas, équivaut à un paiement fait par moi-même.

3138. Et cependant, dans les rapports de la Banque d'Angleterre, ces £20,000 ne figurent-elles pas comme faisant partie des dépôts? — Je ne comprends pas bien cette question; j'ai sur les livres de la Banque un crédit d'une certaine somme, et c'est en conséquence de ce crédit que la Banque a payé pour moi £20,000.

3139. N'est-ce pas pour votre convenance que vous avez un compte à la Banque d'Angleterre, et ne serait-il pas ridicule d'avoir ce compte si l'argent avait moins de valeur à la Banque que dans votre caisse? — C'est pour ma convenance que j'ai un compte à la Banque d'Angleterre, mais il n'est pas ridicule à moi de garder ce compte, bien que l'argent que j'ai déposé à la Banque puisse ne pas être aussi commode pour moi, pour tous objets, que celui que j'ai dans ma caisse.

3140. Si je suis propriétaire d'un billet de banque de £1,000, et si j'ai ce billet dans ma possession, ne suis-je pas créancier de la Banque pour £1,000? — La Banque est tenue de vous payer cette somme en or à présentation.

3141. Supposez que je verse cette somme en compte courant à

la Banque, ne suis-je pas créancier de la Banque de £1,000? — La Banque est tenue de vous payer £1,000 si vous avez cette somme à votre crédit chez elle.

3142. Ces deux créances ne sont-elles pas identiques? — Ceci nous ramène encore à l'ancienne explication. Non, elles ne sont pas identiques.

3143. Se trouverait-il quelqu'un qui voulût conserver un compte à la Banque d'Angleterre s'il y avait inconvénient ou désavantage pour lui, ou si l'argent y était moins efficace et moins à sa disposition qu'ailleurs? — Non, s'il était moins efficace pour tous les usages auxquels on le destine; mais il peut servir à tous les besoins que l'on en attend, sans pour cela avoir le même caractère et la même nature.

3144. Supposé que l'on ait besoin de s'en servir comme argent, dans ce cas ne remplirait-il pas toutes les fonctions de l'argent? — Lorsque quelqu'un, par suite d'un crédit à la Banque d'Angleterre, a obtenu de la Banque une somme d'argent, cet argent est la même chose que l'argent et en remplit toutes les fonctions.

3145. Supposé qu'il ait déposé à la Banque 1,000 souverains, n'aurait-il pas autant de droit à les retirer que s'il avait entre les mains un billet de banque de pareille somme? — Certainement, son droit est le même.

SÉANCE DU 24 JUILLET 1840.

Présidence de M. H. WARBURTON.

MEMBRES PRÉSENTS :

MM. SIR ROBERT PEEL.
SIR JAMES GRAHAM.
GROTE.
PATTISON.
CLAY.

MM. PHILIPS.
HUME.
ATTWOOD.
HECTOR.
ELLICE.

(M. Samuel Jones Loyd est de nouveau entendu.)

3147 (M. Hume). L'un des témoins a dit que tous les dépôts possèdent, à un faible degré, la qualité de l'argent. Etes-vous de cette opinion? — Je voudrais que mes opinions fussent exprimées dans des termes m'appartenant. Je ne sais vraiment pas ce que signifie : posséder les qualités de la monnaie dans un faible degré.

3148. Considérez-vous une portion des dépôts à la Banque comme étant de l'argent? — Non.

4149. Revenant sur la question qui vous a été posée hier au sujet des £20,000 de dépôts à la Banque qui ont servi à payer les traites de £20,000, voulez-vous dire à la Commission si, ayant en votre possession £20,000 des billets de la Banque d'Angleterre ou £20,000 en souverains, vous auriez fait plus que vous n'avez fait avec les £20,000 du dépôt? — Les £20,000 déposés, ont servi à rembourser une personne ayant également un compte à la Banque. Si j'avais eu en ma possession des billets de la Banque d'Angleterre ou de l'or, j'aurais satisfait à d'autres obligations n'étant pas dans les mêmes circonstances.

3150. Les £20,000 en souverains auraient-ils mieux payé les £20,000 de traites que les £20,000 déposés ne l'ont fait ?— Lorsque deux personnes ont chacune un compte de dépôt à la Banque, un transfert du crédit de l'une au crédit de l'autre peut certainement remplir une obligation de la même manière et dans les mêmes proportions que des souverains.

3151. Supposez qu'un négociant résidant à Charing-cross doive £1,000 à un négociant de Thames-street, et que celui-ci soit payé au moyen de billets que le débiteur a dans sa caisse, ce paiement n'est-il point un paiement fait au moyen de billets en circulation ? — Oui.

5152. Supposez que le créancier, après avoir reçu ces billets, les mette dans sa caisse, ces billets seraient-ils encore en circulation ? — Oui.

3153. La dette ne serait-elle pas alors acquittée par le transfert de ces billets des mains du débiteur de Charing-cross entre les mains du créancier de Thames-street ?— La réponse à cette question est parfaitement évidente ; mais, en vérité, je ne suis pas compétent pour répondre autrement que la première personne venue, et je pense que lorsqu'un témoin est appelé ici c'est pour donner des renseignements à la Commission ou pour lui communiquer ses vues différentes à certains égards de celles de tout le monde.

3154. Supposé que le négociant de Thames-street, ayant un compte à la Banque d'Angleterre, paie avec des billets, ces billets, compris d'abord dans la circulation, ne sont-ils pas indiqués par la Banque dans les comptes rendus publiés ensuite? — Les billets ne rentrent pas comme dépots ; mais l'effet de cette transaction sera que le négociant de Thames-street aura un crédit sur les livres de la Banque d'Angleterre ; ces billets ou resteront dans les caisses de la Banque ou seront employés par elle de quelque autre manière.

3155. La somme ainsi payée ne sera-t-elle pas cependant inscrite par la Banque d'Angleterre parmi les dépôts? — Le crédit obtenu par le négociant de Thames-street figurera dans les comptes de la Banque d'Angleterre comme faisant partie des dépôts dûs par la Banque; mais, encore une fois, je dois faire observer que ce sont là des faits que je ne connais que comme tout membre de la Commission les connaît. et je ne vois pas à quoi il peut servir de m'interro-

ger sur des choses que je ne connais que comme tout le monde les connaît.

3156. N'avez-vous pas dit que les dépôts ne font point partie de la circulation? — J'ai dit qu'à mon avis il y a une grande différence entre les dépôts et l'argent.

3157. Vous pensez qu'il ne devrait pas vous être adressé de question sur des points que tout le monde connaît; n'avez-vous pas, en réponse à plusieurs questions, relaté des faits généralement connus? — Il m'a certainement été adressé plusienrs questions auxquelles j'ai répondu et qui n'étaient nullement justifiées, je pense, par le but que se propose une Commission parlementaire. Si j'ai répondu, c'est parce que j'avais une répugnance extrême à faire l'observation que je viens de faire, jusqu'au moment où j'ai trouvé, non-seulement d'après mon propre jugement, mais encore d'après l'opinion d'un grand nombre d'autres personnes que le système d'interrogation avait été poussé jusqu'à un point vraiment peu convenable et de nature à être, en fin de compte, préjudiciable aux intérêts publics.

3158. Vous avez dit, dans votre interrogatoire, que les dépôts n'ont pas le caractère de l'argent; je suis donc en droit d'appliquer votre opiuion aux transactions commerciales de Londres. Je vous demanderai si cela constitue la moindre différence pour les négociants de Charing-cross et de Thames-street dont j'ai parlé, que les £1,000 qui ont passé entre leurs mains soient inscrites sur les livres de la Banque comme circulation ou comme dépôt? — En vérité, je ne comprends pas bien la portée de la question. Si le négociant de Thames-street dépose £1,000 à la Banque d'Angleterre, il s'ensuit qu'il a sur les livres de la Banque un crédit de pareille somme. Ce qu'il advient de l'argent qu'il a ainsi déposé, c'est là une autre question, et cela dépend de circonstances qu'il semble ne nous sont pas présentes.

3159. Dans la question précédente, les billets de banque payés par le négociant de Charing-cross sont supposés avoir été payés au négociant de Thames-street et déposés par celui-ci à la Banque d'Angleterre. Dans le premier cas, ils figurent comme circulation dans les comptes rendus de la Banque d'Angleterre; en second lieu, après qu'ils out été déposés à la Banque, ils figurent comme dépôt. Je désire savoir si, dans l'un et l'autre cas, il y a une différence pour l'un ou l'autre des deux négociants dans la valeur de ces

billets, quelle que soit la dénomination qui leur soit donnée? — Je n'admets pas que les billets soient à la Banque d'Angleterre comme dépôt. J'ai déjà dit une chose qui me paraît être une distinction, à savoir, qu'en remettant des billets à la Banque d'Angleterre, celui qui les remet obtient ainsi un crédit à la Banque, et que les billets existent toujours sous une forme ou sous une autre ou n'existent point, selon des circonstances qui ne sont point relatées dans la question. En réponse à la première partie de la question, mon opinion est que les billets, tant qu'ils étaient entre les mains du négociant de Thames-street, lui donnaient ce que son crédit à la Banque ne lui donne point.

3160. Regardez-vous ces expressions *dépôt* et *crédit* comme synonymes? — Elles le sont à beaucoup d'égards. Je ne suis pas préparé à dire s'il peut exister des suppositions où elles ne le sont pas.

3161. Voulez-vous expliquer la différence qu'il y a entre les dépôts et les crédits à la Banque d'Angleterre? — Je ne dis pas qu'il y ait une différence.

3162. Supposé que le débiteur de Charing-cross ait un compte à la Banque d'Angleterre et qu'il ait payé son créancier de Thames-street au moyen d'un chèque, et que le créancier ait alors reçu de la Banque des billets et les ait serrés dans sa caisse, un certain nombre de billets, jusque-là figurant comme dépôts, ne figurera-t-il pas dès lors comme circulation? — Je n'admets pas que dans cette supposition les billets figurassent précédemment comme dépôts. Cela dépend évidemment du sens attaché à ce mot. Ce n'est pas de cette expression que je me servirais pour désigner la transaction; par conséquent, ce n'est pas une expression que je puisse adopter.

3163. Voulez-vous dire quel nom vous donneriez à la balance en faveur du compte du négociant restant à la Banque, si vous ne l'appelez pas dépôt? — Je n'ai point dit que la balance en faveur du compte d'un négociant, restant à la Banque, ne doive pas être appelée dépôt.

3164. N'avez-vous pas dit que vous ne saviez pas si les billets payés pour le chèque du négociant de Charing-cross figuraient comme dépôt? — Je protestais contre l'expression dont on s'était servi. On n'a qu'à s'y reporter pour voir quelle elle était. Ce à quoi je suis opposé, c'est d'appeler ces billets dépôts. Ils peuvent être l'instrument au moyen duquel le dépôt est fait et le crédit obtenu;

Digitized by Google

mais l'instrument au moyen duquel on arrive au but et le but lui même sont choses distinctes.

3165. Supposé que le débiteur et le créancier aient tous deux un compte à la Banque et que le créancier verse à son propre compte le chèque du débiteur, la dette ne sera-t-elle pas acquittée par le transfert, sur les livres de la Banque, des £1,000 du crédit du négociant de Charing-cross au crédit du négociant de Thames-street? — Dans la supposition que les deux négociants out chacun un compte à la Banque d'Angleterre, il est certainement possible que la dette de l'un à l'autre puisse être payée par un virement sur les livres de la Banque.

3166. Vous avez dit *possible;* il n'est donc pas certain qu'il en sera ainsi. Parce que deux personnes ont chacune un compte à la Banque, ce n'est pas un motif certain pour qu'une dette de l'une à l'autre soit payée de cette manière? — Je dis qu'il est possible que cette dette soit ainsi payée.

3167. Quel motif ou quelle contingence possible peut empêcher qu'une somme de £1,000, due par une personne à une autre qui comme elle a un compte à la Banque, soit payée de cette manière? — Il se peut que le débiteur ait ces £1,000 en sa possession et qu'il les paie à son créancier sans avoir recours à son crédit à la Banque.

3168. Je suppose que les deux négociants ont chacun un compte à la Banque; que l'un a £1,000 et qu'il donne un chèque de £1,000 à son créancier de Thames-street, qui a aussi un compte à la Banque, et verse cette somme à son crédit. Existe-t-il un empêchement à ce que cette somme soit transférée à son compte et que la dette soit ainsi acquittée? — Si A, qui a un compte à la Banque d'Angleterre, tire un chèque de £1,000 sur ce compte et le donne à B; si B verse le chèque à son propre crédit à la Banque d'Angleterre, le crédit de A sera diminué du montant de ce chèque et le crédit de B augmenté d'autant.

3169. La dette de l'un envers l'autre ne sera-t-elle pas par cela même acquittée? — Oui.

3170. Dans un cas, j'ai supposé que la dette était payée au moyen de billets en circulation; le paiement s'est effectué au moyen de ces billets passant d'une main dans une autre, et ils sont transportés d'une place à une autre. Mais, dans le cas où le paiement a eu lieu par le virement, sur les livres de la Banque, d'un compte à un autre, je vous demande si ces paiements ne sont pas également

valides, et si, dans les deux cas, la dette n'est point acquittée ? — Dans un cas, la dette a été acquittée par l'emploi de la monnaie, dans l'autre, elle a été acquittée sans la nécessité de recourir à l'emploi de l'argent au moyen du procédé économique des dépôts à la Banque d'Angleterre.

3171. La dette de £1,000 due par un négociant à l'autre peut-elle être acquittée sans argent ou valeur ? — La dette de £1,000 ne peut pas être acquittée sans que, d'une manière ou d'une autre, on ait transféré la valeur de £1,000 ; mais ce transfert peut certainement être fait sans l'emploi de l'argent.

3172. Ce dépôt-transfert de £1,000 à la Banque d'Angleterre ne solde-t-il pas celle de £1,000 avec la même valeur que les £1,000 en billets, passant dans l'autre cas d'une main dans l'autre ? — Je regarde un crédit à la Banque d'Angleterre comme ayant la même valeur que la même somme nominale en argent, et si le crédit est transféré, la même valeur est transférée, comme si la même somme avait été transférée en argent.

3173. Dans votre avis, c'est la circulation seule qui influe sur les prix des marchandises et sur le taux de l'intérêt, tandis que les dépôts n'ont aucune influence sur ces deux choses ? — Mon opinion est que c'est la circulation seule qui affecte les prix des marchandises et le taux de l'intérêt.

3174 (Le Président). La fluctuation des prix correspond-elle aux fluctuations des dépôts de la Banque d'Angleterre ? — Certainement ; selon moi, les fluctuations des prix ne correspondent pas avec les fluctuations des dépôts de la Banque d'Angleterre. En même temps, je serais bien aise de donner ici une explication. Supposé un état de choses dans lequel les dépôts n'existent pas, et que dans cet état de choses les prix se tiennent à un certain taux ; supposé ensuite que l'on introduise soudainement dans le pays le système des dépôts dans les mêmes proportions qu'aujourd'hui ; l'effet de ce grand changement sera une plus grande économie dans l'usage des métaux précieux, et, par conséquent, une nouvelle distribution des métaux précieux de par le monde. Lorsque ce changement aura eu lieu et que les prix se seront accommodés à ce nouvel état de choses, les fluctuations dans les dépôts ne produiront pas nécessairement des fluctuations correspondantes dans les prix des denrées.

3175 (M. Hume). Dans la réponse à la question 2667, vous dites

que par la quantité d'argent vous entendez la quantité de monnaie métallique et de papier-monnaie payable à vue, et en monnaie métallique en circulation dans le pays ; et, en réponse à la question 2663, vous dites que dans chaque pays la circulation est la mesure commune de la valeur des autres marchandises. Comment conciliez-vous ces deux réponses avec celle que vous venez de faire ? — Je ne vois vraiment aucune incompatibilité entre ces réponses que l'on me demande de concilier ; et, ne voyant pas d'incompatibilité, je ne puis les concilier. Il me semble qu'il y a confusion dans l'esprit de l'honorable gentleman qui m'interroge entre l'étalon ou mesure de la valeur et toutes les circonstances qui déterminent les fluctuations dans les prix. J'ai dit que les métaux précieux circulant soit en nature, soit par leur représentant, le papier monnaie, émis en même quantité, sont regardés par le bon sens des hommes comme le meilleur étalon qu'ils puissent obtenir pour la valeur des choses, et que les prix relatifs de toutes choses sont déterminés par leur relation avec cet étalon. Cette doctrine ne me semble point incompatible avec cette première déclaration que diverses causes, outre cet étalon, peuvent causer des variations dans les prix des marchandises. Dans un raisonnement philosophique sur ce sujet, il est nécessaire d'admettre tout d'abord que l'étalon est invariable dans sa valeur. Mais telle est l'imperfection des arrangements humains que nous ne pouvons pas obtenir un étalon invariable, et que l'étalon lui-même est sujet à des changements dans sa valeur. Par conséquent, nous avons à nous occuper du phénomène compliqué des fluctuations dans les prix des diverses denrées, provenant d'une grande variété de causes ; les fluctuations étant mesurées d'après un étalon qui, lui-même, strictement parlant, n'est ni fixe, ni invariable dans sa nature. Suivre toutes les conséquences qui découlent d'un état de choses si compliqué et si difficile, et les retracer soigneusement et exactement dans un examen tel que celui auquel je suis malheureusement soumis en ce moment, c'est peut-être une tâche que nul esprit humain ne serait capable de remplir, sans quelques omissions, sans employer accidentellement des expressions inexactes, sans donner de temps à autre occasion à son adversaire de relever quelques erreurs, provenant de l'imperfection reconnue de toutes les facultés de l'homme. Je voudrais cependant expliquer ce que j'ai dit par une nouvelle comparaison. Nous mesurons la hauteur de toutes choses d'après un étalon, la yard, par exemple, mais de ce qu'il est vrai de dire que la hauteur de toutes choses est mesu-

rée au moyen de la yard, ce serait un étrange raisonnement que d'arriver à cette conclusion que rien n'influe sur la hauteur que la yard. Telle est l'erreur comprise dans cette question. Suis-je ou non exact dans cette conception ; je n'oserai l'affirmer avec confiance, parce que je sens et reconnais que la manière désagréable et pénible pour moi, avec laquelle cette enquête est conduite depuis quelque temps, a produit dans mon esprit un trouble qui tend à m'empêcher de bien suivre les raisonnements compliqués d'un sujet difficile et abstrait. Le mode d'examen contradictoire auquel on a eu recours rend le choix attentif et soigneux des expressions bien pesées, et nullement ambiguës, absolument nécessaire pour ma sauvegarde. Je suis appelé à remplir sans préparation une tâche que les hommes les plus capables ont considérée comme étant difficile, avec tout le temps pour réfléchir.

3177. Est-ce une erreur que de dire que, dans les comptes rendus publiés par la Banque, le passif est divisé en deux chapitres : circulation et dépôts ? — Je ne prétends pas dire que ce soit une erreur.

3178. N'avez-vous pas dit que les dépôts ne possèdent en aucune façon les qualités de l'argent ? — Si j'ai dit cela, je serais bien aise que l'on me mette sous les yeux ma déclaration.

3179. N'avez-vous pas, dans la réponse à la question 2663, énuméré certains cararactères distinctifs de l'argent ? — Oui.

3180. N'avez-vous pas dit, dans la même réponse, que les dépôts ne possèdent nullement ces caractères distinctifs ? — Oui.

3181. N'avez-vous pas admis, dans la réponse précédente, que, pour l'acquittement des dettes, les dépôts ont les mêmes caractères que l'argent ? — Tout ce que j'ai admis, je crois, c'est qu'un dépôt peut, dans certaines circonstaines données, servir à acquitter une dette.

3182. Existe-t-il des circonstances qui empêcheraient un dépôt à la Banque d'Angleterre, vous appartenant comme banquier, d'être appliqué, sur votre ordre, au paiement d'une dette égale à la somme que vous avez en dépôt ? — Oui.

3183. Voulez-vous nous dire quelles sont ces circonstances ? — Le refus par le créancier d'accepter cet ordre.

3184. Est-il d'autres circonstances qui puissent vous empêcher d'aller à la Banque recevoir en billets ou en souverains le montant

de votre crédit, et ensuite de payer en billets ou en souverains la personne que vous supposez devoir refuser le chèque ? — Non.

3185. Dans ce cas, les dépôts n'ont-ils pas le caractère de l'argent ? — Non, ils ne l'ont pas.

3186. N'ont-ils pas acquitté la dette que vous deviez ? — Non; les billets l'ont acquittée, mais non pas le dépôt.

3187. N'avez-vous pas reçu des billets pour la somme que vous aviez en dépôt à la Banque? — Mon crédit m'a été remboursé en billets.

3188. Ce crédit est-il synonyme de dépôt? — Oui, dans ce cas.

3189. Ce crédit n'a-t-il pas acquitté la dette également avec des billets de banque ? — Non; les billets ont acquitté la dette, mais non le crédit.

3190. N'avez-vous pas obtenu ces billets au moyen du crédit? — Oui.

3191. Quelque chose pouvait-il vous empêcher de les obtenir sur votre demande? — Cela dépend ; si vous supposez qu'il y avait quelque empêchement, cela est très-admissible. La supposition contraire est tout aussi admissible.

3192. Votre avis est-il que les dépôts ne possèdent pas la faculté d'échange universel qui appartient à l'argent du pays? — Mon avis est qu'ils ne possèdent pas cette faculté d'échange perpétuel et successif que possède l'argent.

3193. Voulez-vous nous dire d'après quel criterium vous jugez de la quantité de papier-monnaie existant dans le pays. Est-ce d'après les comptes rendus officiels de la Banque d'Angleterre sur la circulation et celle des banques de province ? — Je pense que la circulation-papier du pays consiste dans les billets de la Banque d'Angleterre et dans les billets des banques communément appelées banques d'émission de ce pays. Pour tout le Royaume-Uni, il faut ajouter les billets des banques d'émission d'Ecosse et d'Irlande.

3194. Le chiffre que vous avez indiqué pour la circulation générale du pays est basé sur ce principe? — Oui, mais je n'y ai pas compris les banquiers d'Ecosse et d'Irlande, parce que je n'ai pas les moyens de me former une opinion certaine à cet égard.

3195. Votre avis est-il que la circulation de province a le même effet proportionnel sur les prix et sur le taux de l'intérêt que la circulation de la Banque d'Angleterre? — Lorsqu'on discute un

sujet théoriquement, on doit admettre certaines présomptions qui, lorsqu'on vient à l'analyser plus rigoureusement, ont besoin de justification. Je pense que les billets des banques de province approchent de très près, dans leur caractère, de ceux de la Banque d'Angleterre; mais certaines circonstances les accompagnent, par suite desquelles leur puissance d'échange universelle en succession non interrompue est moindre que celle des billets de la Banque d'Angleterre.

3196. Votre opinion est-elle que la Banque d'Angleterre devrait augmenter ou restreindre sa circulation d'après l'augmentation ou la diminution de la monnaie métallique, sans égard pour le montant des dépôts? — Certainement.

3197. Votre avis est-il que la circulation des banques par actions et celle des banques de province devrait être gouvernée par la circulation de la Banque d'Angleterre? — Parlant d'après le droit abstrait, je dirai que la circulation générale du pays doit varier d'après l'encaisse métallique de la Banque. Il sagit de savoir comment, dans les circonstances actuelles, nous pouvons approcher le plus près possible de cet état de choses. La règle qui veut que les banquiers de province règlent leurs émissions sur l'entrée ou sur la sortie de la monnaie métallique, ou sur l'action de la Banque d'Angleterre, a été supposée la plus exacte. Elle est certainement loin d'être la perfection.

3198. Votre avis est-il que les banquiers de province ont réellement transgressé cette règle et que la Banque d'Angleterre a raison de se plaindre de leur conduite sur ce chef? — Je voudrais éviter de me servir de cette expression : « la Banque d'Angleterre a le droit de se plaindre des banquiers de province. » Je pense certainement qu'il est arrivé fréquemment que la circulation générale du pays s'est écartée de sa situation normale, quelquefois par suite du défaut d'action convenable de la part de la Banque de France, quelquefois par suite de défaut d'action convenable de la part des banquiers de province, et plus souvent par suite d'absence d'action convenable de la part des deux en même temps.

3199. Lorsque la Banque d'Angleterre achète des valeurs, ne donne-t-elle pas des billets ou de l'argent pour ces valeurs, et par conséquent n'augmente-t-elle pas d'autant la circulation ? — Cela peut-être et cela est ainsi généralement ; mais je ne vois pas que cela doive être nécessairement.

3200. Pouvez-vous citer un cas dans lequel l'achat de valeurs par la Banque n'amènerait pas une augmentation des billets ou de l'argent? — Je pense qu'il convient de raisonner dans la suppposition que cette augmentation aurait lieu, toujours en présumant qu'il n'y a pas d'action simultanée de la part de la Banque pour corriger cet effet.

3201. Lorsque la Banque vend son stock, ne fait-elle pas rentrer des billets et de la monnaie métallique, et par conséquent ne diminue-t-elle pas la quantité de la circulation? — Oui.

3202. Lorsque le public importe de la monnaie métallique et la vend à la Banque, la quantité de la circulation n'en est-elle pas augmentée? — Oui.

3203. Lorsque le public retire de la monnaie métallique de la Banque et l'exporte, la quantité de la circulation n'en est-elle pas diminuée d'autant? — Oui, toujours, présumant que, par suite, les billets sont annulés.

3204. Par conséquent, la Banque d'Angleterre n'agit-elle pas sur la circulation au moyen des valeurs, et le public n'agit-il pas sur la circulation au moyen des valeurs? — Si je comprends bien la question, il en est ainsi ; c'est-à-dire que si la Banque veut restreindre sa circulation, elle doit ou annuler les billets reçus contre paiement de monnaie métallique, ou bien annuler les billets reçus contre les valeurs vendues. Si la circulation est accrue par une action qui n'est pas celle de la Banque d'Angleterre, elle doit l'être au moyen d'argent ou de billets payés en échange. Je dois néanmoins faire observer qu'avec le système actuel, la circulation peut-être augmentée par le retrait des dépôts.

3205. Vous supposez donc que les dépôts sont la circulation? — Les billets, soit qu'ils sortent de la Banque ou pour le paiement des dépôts, ou pour tout autre motif, deviennent partie de la circulation.

3206. L'effet produit par l'argent en raison de sa quantité totale n'est-il pas que, dans un état de choses donné, £20 peuvent produire plus d'effet que £10? — Je pense que l'effet que peut produire l'argent est généralement en raison de sa quantité. La proportion exacte entre les deux sommes dépend de considérations très-difficiles, et je ne parlerai de ce sujet qu'avec la plus grande réserve. Le principe est certainement correct, ainsi que son appli-

Digitized by Google

cation comprise dans la seconde partie de la question. £20 permettront toujours un achat plus considérable que £10.

3207. Le soin qu'a chaque marchand de son propre intérêt, ne le pousse-t-il pas à placer son argent de la manière la plus efficace et la plus commode pour lui, pour ses affaires et ses paiements? — C'est ma manière de voir.

3208. Un homme ira-t-il s'aviser de se faire ouvrir un compte à la Banque, si par là son argent est moins efficace pour ses paiements qu'il ne le serait s'il l'avait gardé dans sa caisse? — Je ne le pense pas.

3209. Supposé que la Banque achète un million de valeurs, ne sortira-t-il pas de ses caisses un million en billets de Banque ou en monnaie métallique. — Oui.

3210. Lorsque la Banque achète pour un million ou pour toute autre somme de valeurs, cela change-t-il la quantité de la circulation et des dépôts? — Si la Banque achète pour un million de valeurs, il est à présumer que pour payer cet achat elle émet un million de billets de banque; elle peut en même temps recourir à quelque autre transaction au moyen de laquelle elle fait rentrer un million de billets; quant à son action sur les dépôts, elle me paraît être entièrement accidentelle.

3211. Ma question ne parle que des achats qui font sortir un million de billets ou d'argent? — S'il y a sortie de billets ou de monnaie métallique, il y a émission.

3212. Une telle sortie n'affecte-t-elle pas le montant de la circulation ou des dépôts? — L'achat de valeurs effectuées par une émission additionnelle de billets produira une augmentation de la circulation de même somme.

3213. Lorsque la Banque met en circulation des billets pour l'achat de valeurs, cela n'amène-t-il pas ordinairement une augmentation dans les dépôts de la Banque? — Je pense que les dépôts de la Banque augmentent ordinairement lorsque l'argent est abondant, et comme l'augmentation de l'émission tend à produire ce résultat, elle tend également à produire une augmentation dans les dépôts.

3214. La Banque d'Angleterre a-t-elle sur ses émissions un contrôle tel qu'elle puisse déterminer quelle somme ira dans la circulation et quelle autre reviendra aux dépôts? — Je ne comprends

pas cette question. Je crois que tout ce qui sort de la Banque va dans la circulation.

3215 (Le Président). Celui qui reçoit des billets de la Banque d'Angleterre ne peut-il pas, à son choix, ou les laisser dans la circulation, ou les mettre, tout ou partie, en dépôt à la Banque? — Sans aucun doute.

3216 (M. Hume). Le montant de tous les billets émis par la Banque pour l'achat de valeurs ne peut-il rentrer le même jour sous forme de dépôt? — Cela est matériellement possible.

3217. N'arrive-t-il pas souvent que le dépôt est fait immédiatement après le paiement par la Banque de son achat? — Il arrive souvent qu'une personne réalise ses valeurs et dépose la somme qu'elles ont produite dans une maison de banque.

3218. Une personne qui a reçu de la Banque £1,000,000 en billets, pour le paiement de ses valeurs, ne peut-elle pas les conserver si cela lui plaît? — Elle le peut certainement.

3219. La somme ayant été payée par la Banque, n'est-elle pas engagée pour le montant de cette somme; qu'elle rentre à la Banque comme dépôt, qu'elle soit conservée par le vendeur, ou qu'elle soit déposée par lui dans une banque particulière, auquel cas elle rentre dans la circulation? — La Banque, sans aucun doute, est engagée pour tous les billets qu'elle a dehors, quelque part qu'ils soient placés, et aussi pour les dépôts, pour les crédits, devrais-je plutôt dire, qui sont inscrits sur les livres.

3220. La question est celle-ci : Puisqu'il ne dépend pas de la Banque que cette somme soit mise en dépôt, ou maintenue entre les mains du dernier détenteur, comment peut-elle, à son choix, augmenter ou restreindre sa circulation lorsqu'elle n'a aucun pouvoir sur la personne qui a reçu l'argent? — Si je comprends bien la question (je suis obligé de faire toujours précéder mes réponses d'un doute à cet égard), voici comment je réponds : « Nous venons de supposer que la Banque a payé £1,000,000 en billets pour l'achat de valeurs, et que par suite les dépôts de la Banque ont augmenté d'un million. » On me demande maintenant comment la Banque a le pouvoir de contrôler ses émissions : « En vendant les valeurs qu'elle a ainsi achetées, répondrai-je. » Il en résulterait que l'augmentation des dépôts, par suite de l'achat des valeurs, serait contrebalancée par la revente. Mais en vérité, pour com-

prendre complétement le sujet, il serait nécessaire d'entamer une longue discussion. Le champ est vaste devant nous. Nous sommes en présence d'un sujet soumis à une grande variété de considérations compliquées, toutes enchevêtrées les unes dans les autres; et il me semble véritablement impossible d'arriver à une entente complète et philosophique du sujet, si nous ne fixons notre attention que sur un point particulier et isolé, discutant le caractère et les effets particuliers de ce point, et laissant de côté toutes les autres considérations qui portent nécessairement sur le sujet dans ses différentes formes.

3221. Je désire me borner à une seule et unique affaire. Supposé que la Banque ait £18,000,000 en circulation, et £10,000,000 en dépôts, ce qui forme un total de £28,000,000 pour son passif, et qu'elle ait en même temps £27,000,000 de valeurs; Elle achète pour 1 million de valeurs. ce qui porte le chiffre de ses valeurs à £28,000,000; pour ce million de valeurs, elle a payé £1,000,000 en billets; la personne qui a reçu ce million en billets les dépose à la Banque d'Angleterre; la somme des dépôts ne sera-t-elle pas augmentée et portée à £11,000,000, tandis qu'il ne se manifestera pas de changement dans la circulation? — Oui.

3222. N'avez-vous pas dit que lorsque la Banque désire augmenter la quantité de la circulation, elle achète des valeurs? — Je pense certainement qu'acheter des valeurs, émettre et sortir de l'argent pour payer ces valeurs, est le moyen par lequel la Banque augmente la circulation.

3223. Dans le cas supposé, la Banque n'a-t-elle pas acheté pour £1,000,000 de valeurs sans augmenter la circulation? — La Banque, comme banque d'émission, a émis une somme additionnelle de £1,000,000 en billets pour le paiement de ces valeurs, mais cette somme ne figure pas dans la circulation, puisqu'elle est remise à la Banque comme dépôt. Avec le système actuel de comptes courants, la somme ainsi payée ne figure pas comme circulation.

3224. Ne s'ensuit-il pas qu'avec le système actuel la Banque peut acheter des valeurs pour une certaine somme sans augmenter la circulation, parce que cette somme tout entière rentre à la Banque comme dépôt? — Si tous les billets payés par la Banque rentrent comme dépôt, et s'ils ne sont pas de nouveau réémis, il n'y aura pas augmentation de la circulation.

3225. Dans votre plan, la sortie de l'argent ne devrait-elle pas être empêchée par la diminution de la circulation? — Je suis certainement d'avis que le meilleur moyen d'empêcher la sortie de l'or du pays c'est de diminuer dans le pays la quantité du papier-monnaie.

3226. Votre avis n'est-il pas que la Banque devrait vendre des valeurs pour effectuer cette diminution de la circulation? — Non, je pense que le bon moyen c'est que la Banque annule les billets qu'elle a remboursés en monnaie métallique.

3227. La Banque ne doit-elle pas vendre de l'or ou des valeurs pour diminuer la circulation? — Le mode que doit employer la Banque pour diminuer la circulation c'est d'annuler une quantité suffisante de billets, quels que soient les moyens par lesquels ils rentrent dans sa possession.

3228. Votre avis est-il que par une diminution des dépôts, la Banque diminue la circulation? — L'augmentation ou la diminution des dépôts n'est pas facultative pour la Banque; cela dépend de ceux qui font les dépôts.

3229. Supposé, comme dans le premier cas, que la circulation soit de £18,000,000, les dépôts de £10,000,000, formant un passif total de £28,000,000, tandis que le chiffre des valeurs est de £26,000,000, que la Banque vende pour £2,000,000 de valeurs et que les individus qui ont acheté ces valeurs aient des dépôts à la Banque et retirent de ces dépôts £2,000,000 pour payer les valeurs, dans ce cas les dépôts ne sont-ils pas réduits à £8,000,000 et les valeurs à £24,000,000, sans aucun effet quelconque sur la circulation, celle-ci demeurant la même? — En vérité, voici encore une supposition qui exige une grande attention pour en prouver la fausseté, et, dans l'état de fatigue où je suis, je suis à peine capable de la donner. On suppose que la Banque vend £2,000,000 de valeurs pour réduire la circulation, puis on continue à supposer des faits qui, en vérité, convertiraient cette vente en une vente opérée en vue de payer des dépôts, en sorte que le Département de la banque a vendu £2,000,000 de valeurs pour faire face à une demande de remboursement de dépôts de même somme, et non pas réellement dans le but de restreindre la circulation.

3230. Ma question suppose que le déposant a retiré des dépôts une somme de £2,000,000 pour la placer en valeurs que la Banque désire vendre; je demande alors si les dépôts à la Banque n'ont pas

été réduits à £8,000,000, les valeurs réduites à £24,000,000, et tout cela sans que la circulation ait varié d'un schilling? — Il est parfaitement possible qu'une diminution dans les dépôts à la Banque ait lieu, et que la Banque vende £2,000,000 de valeurs pour rembourser ces dépôts, sans que la circulation soit changée.

3231. Lorsque les dépôts s'élèvent à £12, 15 ou 19,000,000, quelle que soit la somme, les déposants ne peuvent-ils pas retirer £2, 3, 4 ou 5,000,000, comme vous l'avez vu par les comptes rendus et les placer en valeurs, étant supposé que la Banque vende des valeurs à ce moment, et cela ne peut-il pas avoir lieu sans que la circulation soit changée le moins du monde? — Incontestablément; les choses peuvent se passer ainsi pour les dépôts à la Banque d'Angleterre ou dans toute autre banque; il se peut que l'on retire des dépôts, et que, pour faire face au remboursement, le dépositaire vende des valeurs, sans que la circulation soit en rien changée.

3232. Ces deux exemples ne prouvent-ils pas que la Banque d'Angleterre n'a pas le pouvoir d'augmenter ou de diminuer la circulation, et que ce pouvoir n'appartient qu'aux déposants qui ont de l'argent dans leurs caisses? — Je pense que la conséquence n'est point telle, et qu'aucune preuve en ce sens n'a été fournie.

3233. N'avons-nous pas, dans ces deux cas, la preuve que la Banque d'Angleterre peut augmenter ou diminuer le chiffre de ses valeurs sans influencer le moins du monde la circulation? — Il est parfaitement vrai que la Banque d'Angleterre étant banque proprement dite, aussi bien que Banque d'émission, peut augmenter ou diminuer le chiffre de ses valeurs, en même temps qu'un mouvement a lieu dans ses dépôts, comme conséquence de ce mouvement, sans que pour cela la circulation en soit changée.

3234. N'avez-vous pas dit que la Banque d'Angleterre a le pouvoir d'augmenter ou de diminuer la circulation par des achats ou des ventes de valeurs, et n'avez-vous pas sous les yeux deux exemples du contraire? — Je ne vois pas réellement que ces faits contredisent en rien mes allégations. Je crois que la Banque d'Angleterre a le pouvoir de changer le montant de sa circulation en achetant ou en vendant des valeurs; mais il ne me paraît pas suivre de là que tout achat ou toute vente de valeurs changera nécessairement la circulation. Ces deux propositions me semblent essentiellement différentes, et la distinction est d'autant plus marquée

que la Banque d'Angleterre est un établissement de banque aussi bien qu'un établissement d'émission.

3235. Un individu ayant un dépôt à la Banque n'a-t-il pas les moyens d'acheter des valeurs de la Banque ou de toute autre personne, tout aussi bien que s'il avait l'argent dans sa caisse? — Certainement.

3236. La circulation ne peut-elle pas rester la même, bien que le chiffre des valeurs de la Banque puisse augmenter ou diminuer? — Si je comprends bien, c'est toujours la même question. La Banque étant une banque de dépôt peut indubitablement, en conséquence de l'action sur ses dépôts, augmenter ou diminuer le chiffre de ses valeurs sans que l'effet s'en fasse sentir sur la circulation.

3237. Vous avez dit que lorsque la Banque vend des valeurs et reçoit en paiement des billets, cela réduit la quantité du numéraire. — Oui.

3238. La somme des billets rentrés ne peut-elle pas être prise sur les dépôts ou sur la circulation? — Pour répondre d'une manière satisfaisante à cette question, il est nécessaire de considérer la nature des opérations de banque. Les dépôts sont, pour la Banque, des obligations de payer; pour y satisfaire, elle conserve une certaine quantité de billets, de métal et de valeurs. Sans nul doute, la totalité des dépôts peut être retirée de la Banque; si ce retrait est opéré, il est à la discrétion de la Banque de voir si elle paiera en billets ou en or, ou si elle vendra la quantité de valeurs nécessaires pour rembourser ses dépôts et maintenir les affaires de banque en bon ordre.

3239. Ma question fait allusion à ce simple fait seulement : la totalité des billets requis pour acheter les valeurs vendues par la Banque pouvant être prise sur les dépôts et non sur la circulation, comment la vente de valeurs faite par la Banque peut-elle affecter la circulation? — Pour répondre à cette question, il faut que je répète les explications que j'ai déjà données plusieurs fois. Si les dépôts sont retirés de la Banque dans une certaine proportion et si celle-ci juge nécessaire de vendre une quantité équivalente de valeurs pour rembourser ces dépôts, cette vente de valeurs ne produira pas d'effet sur la circulation; mais si, outre cela, il lui est nécessaire de restreindre sa circulation, elle doit vendre des valeurs dans ce but. Si nous poussons la supposition jusqu'à prévoir que,

par suite de ces ventes, tous les dépôts seront retirés sans qu'il y ait réduction dans la circulation, alors nous arrivons à cette conclusion que la Banque doit vendre toutes les valeurs qu'elle a contre des dépôts. La puissance que lui donnent des dépôts sera épuisée et nous arriverons à une période où une vente de valeurs par la Banque produira nécessairement le résultat cherché, la restriction de la circulation, et n'en pourra pas produire d'autres.

3240. Mais alors le pouvoir d'action des déposants sur le marché pour l'achat des valeurs ne sera-t-il pas diminué proportionnellement à la somme par eux retirée? — Il devient nécessaire d'établir une distinction entre le dépositaire et le possesseur de billets de banque. Cela montre sur quelles minuties pointilleuses roule la discussion. On a supposé que ceux qui antérieurement étaient dépositaires de banknotes ont perdu ce caractère et sont devenus possesseurs. Leur pouvoir comme dépositaires a disparu; il a été remplacé par celui des possesseurs de billets de banque.

3241. N'avez-vous pas dit que lorsque l'or est importé et vendu à la Banque, qui le paie en billets, la quantité d'argent augmente? — Je ne sais point si j'ai dit cela; mais je juge certainement qu'il en est ainsi.

3242. Supposé que ces billets n'augmentent que les dépôts, y a-t-il, selon vous, augmentation de circulation? — Lorsque la Banque paie en billets les personnes qui lui apportent de l'or, cela augmente d'autant la circulation. Lorsque ces billets rentrent à la Banque comme dépôts, la circulation diminue dans les mêmes proportions.

3243. Alors l'arrivée dans ce pays d'un million de monnaie métallique, payé de la manière que vous avez dite, n'augmente ni la quantité d'argent, ni la circulation? — En définitive, il y a certainement absence d'augmentation de la circulation.

3244. Mais les propriétaires de ces dépôts n'ont-ils pas sur le marché le même pouvoir que si les billets étaient restés dans leurs mains? — Je m'en rapporte à ma réponse à une question précédente, qui, autant qu'il m'en souvient, est identique à celle-ci.

3245. Tous les marchands engagés dans le commerce étranger, tous ceux qui s'occupent des changes étrangers, qui importent et exportent de l'or, ne conduisent-ils pas toutes leurs opérations au moyen principalement, sinon uniquement, des dépôts, soit à la

Banque d'Angleterre, soit dans les autres banques? — Il ne peut y avoir de doute à cet égard.

3246. Tous ces individus ont-ils une influence quelconque sur la circulation, sauf en ce qui concerne leurs dépenses ordinaires; hors de cela, tout leur capital réel n'est-il pas placé en dépôt, jusqu'au dernier shilling? — Il n'est point douteux que le système de banque qui existe dans cette ville économise beaucoup l'usage de l'argent. Les transactions de tous les individus dont on vient de parler se font, pour la plus grande partie, sans intervention réelle de l'argent.

3247. Ce n'est donc pas l'état des dépôts qui gouverne les changes, l'importation et l'exportation du métal, et tout le commerce étranger, plus que la circulation? — Non.

3248. Voulez-vous dire que le commerce étranger du pays et toutes les grandes opérations de change ne sont pas plutôt conduites au moyen de dépôts qu'au moyen de la circulation? — Il y a une grande différence entre ce qui sert à conduire une chose et ce qui sert à la régler et à la déterminer.

3249. Etes-vous dans l'habitude de lire les rapports de la Banque qui paraissent périodiquement dans la Gazette? — Oui.

3250. N'avez-vous pas observé dans ces rapports que les dépôts augmentent ou décroissent dans la même proportion que les valeurs, tandis que la circulation reste presque stationnaire? — Il est des cas où l'augmentation des dépôts et celle des valeurs figurent sans augmentation correspondante de la circulation.

3251. N'avez-vous pas observé que, généralement, une augmentation ou une diminution de la circulation coïncide avec une augmentation ou une diminution dans les dépôts, tandis que la circulation demeure presque sans changement? — J'ai certainement remarqué que souvent une exportation de métal est accompagnée d'une diminution dans le chiffre des dépôts, sans diminution suffisante dans la circulation.

3252. N'arrive-t-il pas souvent que la circulation est très-peu affectée, tandis que le chiffre des valeurs et celui de l'encaisse métallique varie beaucoup. N'est-ce pas une preuve que les dépôts ont plus d'action que la circulation pour produire ce résultat? — Je pense que ce n'est pas une preuve.

3253. Dans votre réponse à la question 2663, vous avez lu un passage du rapport de la commission française nommée pour exa-

miner la proposition de renouvellement du privilége de la Banque de France ; ce passage a trait aux fonctions de l'or et de l'argent. Ce passage contient-il quelque vue nouvelle sur le sujet ? — Je ne puis vraiment le dire, mais j'ai eu la pensée de citer ce passage, parce que les expressions en sont très-heureuses; elles appellent l'attention sur le caractère particulier de la monnaie comme moyen d'échange indéfini.

3254. Voyez-vous dans ce rapport l'idée que les dépôts diffèrent de la circulation? — Je n'ai point lu ce rapport à ce point de vue ; je ne puis donc pas répondre.

3255. Le rapport fait-il une distinction entre les engagements de la Banque, par suite de sa circulation et ses engagements provenant des comptes courants? — Tout le monde peut voir, aussi bien que moi, ce que dit le rapport à ce sujet.

3256. Lorsque vous avez produit ce rapport pour appuyer votre opinion, aviez-vous lu le rapport en entier? — Je n'ai point lu le rapport; j'en ai lu un extrait, parce que les expressions de ce passage me paraissaient particulièrement heureuses.

3257. Le rapport ne dit-il pas que la Banque doit être toujours prête à remplir ses engagements, circulation ou dépôts? — Je ne sais en vérité pas si le rapport dit cela ou ne le dit pas, mais je ne doute nullement que la Banque de France le comprenne ainsi.

3258. En 1832, on demanda à M. Horsley Palmer, question 76, si l'obligation pour la Banque de rembourser un dépôt, sur la première demande, est de même nature que l'obligation de rembourser les billets à présentation; il répondit : « Je pense que ce sont là des obligations auxquelles la Banque est tenue de pourvoir par une réserve métallique. » Êtes-vous de cet avis? — Je ne pensais pas avoir été appelé ici pour dire si je partage les opinions que M. Horsley Palmer a émises en 1832. J'ai lu la déposition qu'il a faite à cette époque; je la respecte fort, mais je ne l'ai pas examinée récemment en vue de voir si je suis encore de son avis.

3259. A la question 74 ainsi conçue : « Lorsque vous dites que, comme principe général, vous pensez qu'il est désirable que vous ayez en métal, dans vos coffres, un tiers de votre circulation, vous comprenez dans cette circulation non-seulement les billets émis, mais tous les dépôts, que ce soient des dépôts du Gouvernement ou des dépôts des particuliers, » M. Horsley Palmer a répondu affirmativement? — Je n'ai aucun moyen de juger de cela. C'est une ques-

tion sur les devoirs d'un directeur de la Banque ; je ne connais pas les détails de cette administration. Je n'approuve donc ni ne désapprouve sa réponse.

3260. Dans la question 76, on demande à M. Palmer s'il croit que l'obligation qu'a la Banque de rembourser ses dépôts à la première demande, équivaut à l'obligation où elle est de rembourser à vue ses billets ; M. Palmer a répondu : « Ce sont là des obligations auxquelles la Banque est tenue de pourvoir au moyen d'une réserve métallique. » Etes-vous de cet avis ?—La Banque est tenue d'avoir les moyens de satisfaire à ses engagements quels qu'ils soient.

Digitized by Google

SÉANCE DU 21 JUILLET 1840.

Présidence de M. Charles WOOD.

MEMBRES PRÉSENTS :

MM. LE CHANCELIER DE L'ÉCHIQUIER.	MM. ATTWOOD.
PATTISON.	WARBURTON.
OSWALD.	GROTE.
SIR JAMES GRAHAM.	RICKFORD.
HUME.	CLAY.
MORRISON.	PHILIPS.

(M. Samuel Jones Loyd est de nouveau entendu.)

3465 (Le Président). Avez-vous quelque chose à ajouter à votre réponse aux questions 3254, 3255 et 3256, relatives au rapport de la Commission de la Chambre des députés sur la Banque de France ? — On m'a demandé si je ne vois rien dans le rapport de cette Commission qui contienne l'idée que les dépôts diffèrent de la circulation. Pour compléter la réponse que j'ai donnée à cette question et aux deux autres questions suivantes, je désirerais ajouter les remarques suivantes : Premièrement, je vois que la commission de la Chambre française parle, à plusieurs reprises, d'une manière très-marquée des *Banques de circulation*, expression qui, je pense, indique une distinction précise en principe entre les banques de circulation et les banques de dépôt. Secondement, à la page 6 du rapport, je vois un paragraphe indiquant les règles auxquelles la Commission pense que les billets payables au porteur et à vue doivent être soumis, comme faisant partie de la circulation du pays; mais dans ce paragraphe, il n'est pas question des dépôts. Troisièmement, à la page 9, où sont énumérés les services que la Banque de France rend au commerce, je lis : « Utile au commerce,

» elle lui fournit pour plus de 200 millions de papier circulant, » dont aucune imprudence n'a déprécié la valeur. » Le rapport énumère ensuite d'autres services rendus par la Banque, et ajoute : « Elle a tenu le compte courant de tout négociant qui le lui a » demandé. » Ceci me semble indiquer que la Commission regarde la circulation et les dépôts comme étant la même chose. Quatrièmement, à la page 12, le rapport dit : « Une extension diminuée » ou une restriction imprudente dans cette immense circulation » de billets faisant office de monnaie. » Mais il ne parle pas des dépôts « faisant office de monnaie. » Cinquièmement, à la page 16, le rapport fait allusion aux obligations de la Banque, sous deux chapitres séparés : « 1° le remboursement de ses billets au porteur » et à vue, » ce que je considère comme la circulation, et « 2° le » paiement de ses comptes courants, » que je considère comme étant les dépôts Le rapport dit : « Ces engagements sont de deux » sortes, » et plus loin : « Les deux natures d'engagement dont » nous venons de parler. » C'est certes là une reconnaissance claire et sans équivoque d'une distinction marquée, une différence dans leur nature entre la circulation et les dépôts. Sixièmement, à la page 19, on parle des dépôts comme d'une combinaison avantageuse pour le commerce ; mais on ne les associe nullement à la circulation. Le rapport en parle comme d'un service rendu au commerce, du même genre que le recouvrement des effets à leur échéance. A la page 9, il parle dans le même sens. Ce passage me paraît mériter d'être lu. « Mais c'est principalement » dans l'intérêt du commerce qu'elle agit, soit lorsqu'elle se » charge du recouvrement des effets qui lui sont remis, soit lors- » qu'elle reçoit en compte courant les sommes qui lui sont versées » et paie les dispositions faites sur elle jusqu'à concurrence des » sommes encaissées. » Il me semble qu'il y a connexité évidente entre les dépôts et le recouvrement des billets. On les regarde comme étant des transactions de même nature et de même caractère. Septièmement, dans les documents joints au rapport, le n° 2 est intitulé : « Situation annuelle de la Banque de France. » On lit, colonne 1re : « Numéraire en caisse ou monnaie métallique. » Colonne 2 : « Billets en circulation, » ou circulation. Puis deux ou trois colonnes consacrées à divers autres sujets. La colonne n° 6 a pour titre : « Comptes courants, » ou dépôts. Cela ne doit pas nous amener à conclure que la Banque de France ou la Commission de la Chambre des députés ne fait aucune distinction entre les enga-

gements de la Banque, par suite de sa circulation, et ses engagements en raison de ses comptes courants, ainsi que cela est dit dans la question 3255. Le n° 3 est une comparaison entre la moyenne de l'encaisse métallique et la circulation (billets en circulation), sans aucune allusion aux dépôts. De ceci il me paraît ressortir d'une manière incontestable que, dans le jugement de la Commission, la relation qui existe entre l'encaisse métallique et les billets en circulation, sans y comprendre les dépôts, est un sujet qui demande l'attentiou constante du Gouvernement, de la Législature et du public. Nulle part je ne trouve la circulation et les dépôts réunis comme choses homogènes, nulle part leurs sommes ne sont réunies dans le même total. Le seul cas, je pense, dans lequel on les trouve formant partie d'un total commun, c'est dans la balance où les billets, les dépôts et les autres obligations sont additionnés ensemble, afin de montrer le total du passif de la Banque.

3466 (M. Hume). Dans votre réponse à la question 2712, vous faites une comparaison entre mai 1830 et mai 1832. Vous dites qu'à la première de ces deux époques l'encaisse métallique était de £11,418,000, et à la seconde de £4,919,000. Savez-vous si en mai 1832 le retrait de l'or à la Banque avait pour cause le défaut de confiance dans la politique? — Je sais que cette défiance a été l'une des causes du retrait de l'or. L'exportation de 1830 à 1832 a eu lieu, comme beaucoup d'exportations du métal, par une variété de causes combinées. Il y a eu exportation par suite de la ruine du crédit en France ; il y a eu exportation par suite de la situation particulière des affaires en Belgique, et aussi à cause du discrédit produit sur le continent par la situation des affaires en Pologne et en Russie. Il y a eu aussi, je crois, pendant cette période, une importation considérable de blé, puis une grande quantité d'or est partie pour l'Irlande ; enfin l'alarme à l'intérieur a fait sortir des sommes considérables en monnaie métallique.

3467. Savez-vous que M. Horsley Palmer, dans sa déposition du 31 mai 1822, déclare que, pendant la quinzaine précédente, il a été retiré de la Banque £1,600,000 en or, ce qui, joint à l'or sorti des caisses de la Banque pour le paiement des dividendes, forme un total de £2,000,000? — Je vois, par sa déposition, que j'ai sous les yeux, que M. Horsley Palmer paraît avoir fait une déclaration de ce genre.

3468. Lorsque vous avez répondu à la question 2712, saviez-

vous que l'exportation s'est arrêtée en 1832? — Je savais que, pendant l'année 1832, l'exportation s'est arrêtée.

3469. En réponse à la question 2712, vous avez dit : « Les circonstances qui ont accompagné l'exportation qui a eu lieu de 1830 » à 1832 me paraissent importantes et pleines d'enseignements. » Savez-vous que c'est précisément pendant cette période de 1830 à 1832 que les directeurs de la Banque se sont conformés à la règle qu'ils avaient établie de rester passifs en conservant le même chiffre de valeurs et en laissant le public agir sur la circulation au moyen de la monnaie métallique? Je n'ai pas dirigé particulièrement mon attention sur la question de savoir si, pendant cette période, le chiffre des valeurs est resté le même. Je me suis occupé surtout de ce que je regardais comme le fait le plus important, à savoir que, pendant toute la durée de l'exportation, la Banque a restreint avec fermeté sa circulation.

3470. Vous savez que la règle que l'on suppose avoir été posée par la Banque était de conserver le même chiffre de valeurs et de laisser le public agir sur la circulation par des demandes d'or, comme il le jugerait convenable? — C'est toujours ainsi que j'ai compris la règle.

3471. Dans ce cas n'est-il pas nécessaire de rechercher le montant des valeurs avant de pouvoir affirmer une opinion sur le montant des opérations de la circulation? — En vue d'appliquer la règle ou de voir si elle a été appliquée, il est incontestablement nécessaire de faire attention au montant des valeurs; mais d'après mon appréciation, il n'est point nécessaire de s'occuper du montant des valeurs, parce que je ne pense point que ce soit le véritable indicateur de la circulation.

3472. Alors dans l'opinion que vous avez émise sur la conduite de la Banque comme régulateur de la circulation, vous n'avez pas jugé nécessaire de prendre en considération le chiffre des valeurs; vous vous êtes principalement occupé du montant de la circulation de la Banque, tel qu'il est publié dans la Gazette, et aussi du montant de l'encaisse métallique? — Lorsque j'ai examiné la condition générale et les opérations de la Banque d'Angleterre, en plusieurs occasions, j'ai pris en considération l'état des valeurs; mais lorsque j'ai dirigé plus spécialement mon attention sur la question de savoir si la Banque a administré la circulation comme elle doit l'être selon moi, d'après les fluctuations de l'encaisse métallique, je n'ai point

regardé le chiffre des valeurs comme l'indicateur qui devait guider mon jugement,

3473. Vous avez dit que les circonstances qui ont accompagné la position de l'encaisse, de 1830 à 1832, sont importantes et pleines d'enseignements; voulez-vous expliquer à la Commission en quoi cette période vous paraît importante et pleine d'enseignements? — Je pense, en vérité, que la réponse à cette question se trouve d'une manière entière et complète dans la déposition que j'ai faite sur les quatre exportations de métal dont j'ai parlé. Je suis incapable de me reporter sur-le-champ au numéro de chaque question traitant ces points. Si la Commission le désire, je répéterai ce que j'ai déjà dit; la seule difficulté, c'est que je ne peux pas toujours le faire dans les mêmes termes, et je dois nécessairement employer beaucoup de temps à redire ce que j'ai déjà dit longuement. Je demande donc à m'en référer à mes réponses précédentes.

3474. Outre la révolution de 1830, en France, et les affaires de Belgique, qui ont contribué à produire de l'excitation à cette époque, avez-vous connaissance des troubles, des émeutes qui ont eu lieu en Angleterre dans les districts agricoles? Savez-vous également que plus de 6,000,000 de quarters de blé ont été importés en 1830 et 1831 d'une valeur, suivant les prix de cette époque, de plus de £15,000,000; savez-vous que 150,000,000 de 4 0/0 ont été convertis, et que ces événements ont eu lieu sans crise commerciale dans ce pays? — Je sais d'une manière générale que des circonstances du genre de celles dont parle la question, et que d'autres circonstances encore se sont combinées pour produire à cette époque une très-grande pression sur l'encaisse métallique de la Banque. En fait, ce sont là des circonstances qui ont particulièrement signalé cette période que j'ai dépeinte antérieurement comme importante et pleine d'enseignements. J'ai dit, dans les premiers jours de mon interrogatoire, que M. Norman avait déclaré que jamais, auparavant, plus de causes ne s'étaient combinées pour produire une exportation considérable de l'or. Je sais que les circonstances dont parle la question étaient au nombre des nombreuses causes ainsi combinées.

3475. Vous êtes de l'avis de M. Norman; vous regardez cette période comme une époque de grandes épreuves et de grandes difficultés pour la Banque? — Certainement.

3476. N'admettez-vous pas que la règle suivie par la Banque,

et qui lui a permis de traverrer cette période avec sécurité, est une bonne règle? — J'admets qu'elle est bonne à la condition qu'il me soit prouvé clairement que la Banque a réussi à sortir saine et sauve de ces difficultés, par suite de son adhésion exclusive à cette règle.

3477. Si vous avez la certitude qu'à cette époque les valeurs ont été maintenues à peu de chose près au même chiffre, que ces grandes importations de blé ont été payées, que tous les troubles politiques et toute autre interruption quelconque des affaires ordinaires ont eu lieu sans variation ou seulement avec une variation légère dans le chiffre des valeurs possédées par la Banque, ne seriez-vous pas porté à croire qu'il est important de prendre note du chiffre des valeurs avant de donner une opinion sur la conduite de la Banque à cette époque? — Dans toutes les discussions de cette nature, il me semble important de distinguer entre ce qui est la cause essentielle de tout résultat et ce qui n'est qu'un accident concomitant. Je regarde la réduction de la circulation dans les mêmes proportions que la réduction de l'encaisse métallique comme une cause essentielle et nécessaire pour la sécurité; et si, en même temps, les valeurs restent au même chiffre, je ne vois pas qu'il y ait en cela connexité nécessaire avec le résultat, ni que cela le produise; c'est là une circonstance accidentelle qui peut accompagner ou non ce résultat. Je n'ai jamais été opposé à ce que les valeurs demeurassent au même chiffre; j'ai seulement prétendu qu'il peut se présenter des circonstances justifiant et exigeant un changement dans la quantité des valeurs, autre que la fluctuation dans le montant de la circulation.

3478. Alors, la Commission doit-elle juger que le changement qui se produit dans la circulation est la cause essentielle des changements qui ont eu lieu dans le montant de l'encaisse métallique? — Un changement dans le montant de l'encaisse métallique peut provenir de diverses causes; mais je pense que, pendant l'exportation de la monnaie métallique, la mesure la plus efficace et la plus absolue contre le progrès interminable de cette exportation, c'est une restriction correspondante de la circulation.

3479. Vous êtes d'avis que la Banque a le pouvoir de régler sa circulation? — Oui.

3480. Entendez-vous dire qu'elle augmente ou diminue à son gré cette portion que vous appelez circulation, et qui figure comme

telle dans la Gazette? — Je veux dire que la Banque d'Angleterre a la faculté d'augmenter ou de diminuer la quantité de ses billets en circulation.

3481. Et, selon vous, le nombre des billets en circulation ne dépasse pas le chiffre indiqué dans le tableau de la circulation? — L'explication de mon opinion sur ce point est contenue dans la première partie de mon interrogatoire. J'entends par circulation les billets hors de la Banque d'Angleterre et aussi les billets qu'elle garde réellement en réserve dans ses caisses pour satisfaire aux besoins de ses opérations de banque.

3482. De l'appendice n° 5 au rapport de la Commission de 1832 il résulte que, le 27 février 1830, la circulation de la Banque d'Anterre s'élevait à £20,050,730, et les dépôts à £10,763,150, faisant pour le passif un total de £30,813,880, et que, d'un autre côté, les valeurs s'élevaient à £24,204,390, et l'encaisse métallique à £9,171,000, ce qui fait pour l'actif un total de £33,375,390, en sorte que l'excédant de l'actif est de £2,561,500. Le 30 août 1830, la circulation s'élève à £21,464,700, les dépôts à £11,620,840 ; total du passif, £33,085,540; les valeurs s'élèvent à £24,565,690, et l'encaisse métallique à £11,150,480; au total de l'actif, £35,716,570; en sorte que l'excédant de l'actif est de £2,630,630. Il paraît donc que, tenant compte de la différence dans l'excédant, l'augmentation dans le chiffre des valeurs n'est que de £292,180, et l'augmentation de l'encaisse métallique de £1,979,480, ce qui fait une augmentation totale de £2,271,660 dans les émissions de papier de la Banque. Sur cette somme, il paraît que £1,413,970 sont entrées dans la circulation, et le reste, soit £857,690, est allé aux dépôts. Ne voyez-vous donc pas que, lorsque la Banque reste passive, conservant ses valeurs presque au même chiffre, et lorsque l'augmentation de la circulation est produite par l'action du public, cette augmentation va en partie dans la circulation et en partie aux dépôts? — En réponse à cette question, je dois en appeler au bon sens du Comité, et même à celui de l'honorable gentleman qui me la pose. Demander au déposant de répondre immédiatement et sans préparation à cette question, n'est-ce point le mettre dans une fausse position? Est-il probable, vraiment, qu'il pourra réussir à répondre comme il l'aurait fait s'il avait eu le temps de la réflexion et de l'examen? Ceci dit pour ma sauvegarde, je m'efforcerai d'expliquer à la Commission mes vues sur ce sujet, en faisant observer en même temps

que je ne puis m'engager à ne pas changer d'avis après plus ample considération. Si j'ai bien compris le cas qui m'a été posé, c'est le suivant : Le 27 février 1830, l'encaisse métallique s'élevait à £9,171,000; le 20 août, à £11,150,000 ; soit une augmentation de £,970,000. On me demande quelle action correspondante a eu lieu sur la circulation. Le 27 février, je vois que la circulation est de £20,000,000 ; le 20 août, de £21,460,000; soit une augmentation d'environ £1,450,000. Par conséquent, l'augmentation de la circulation a été de £500,000 environ moindre que l'augmentation correspondante de l'encaisse métallique. La question est celle-ci : Que sont devenues les £500,000 ? Ou la Banque n'a pas augmenté sa circulation dans les mêmes proportions que l'encaisse métallique, ou ces £500,000 sont en réalité une augmentation d'autant de sa réserve de banque. Sans aucun doute, c'est là une question difficile à résoudre, mais nous pouvons approcher de la solution. Je vois que, le 27 février, les dépôts s'élevaient à £10,763,000 ; le 31 août, à £11,620,000 ; soit une augmentation de £850,000. Or, pendant cette époque, les valeurs de la Banque paraissent avoir augmenté de £300,000 ; par suite de cette augmentation des dépôts, £300,000 ont été placées en valeurs, laissant £550,000 qui ont dû rester dans les caisses de la Banque et qui comptent dans l'état de la circulation. D'après cette explication, il paraît qu'à cette augmentation de £1,950,000 dans l'encaisse métallique a correspondu une augmentation de la circulation de £1,400,000 et une augmentation de £550,000 dans la réserve de la Banque. Si les Départements de la banque avaient été séparés, ce chiffre aurait figuré comme augmentation de la circulation. Telle est la manière dont j'apprécie la question ; mais, je le répète encore, il faut que je l'examine de nouveau avant que je puisse la connaître d'une manière certaine.

3483. Vous avez dit qu'il y avait eu augmentation dans la réserve de la Banque ; y a-t-il quelque compte rendu de la Banque qui indique cette augmentation ? — Aucun, et c'est là un inconvénient de la réunion des deux Départements de la banque et de l'émission.

3484. La comparaison ne prouve-t-elle point que la monnaie métallique a afflué à la Banque entre février et août de cette année ? — Le bilan que j'ai sous les yeux indique que l'encaisse métallique a augmenté durant cette période.

Digitized by Google

3485. En réponse à la question 2712, où vous signalez l'écoulement de l'or, vous prenez la date du 26 mai 1830, époque à laquelle l'encaisse métallique était de £11,418,000, et le mois de mai 1832, où cet encaisse était réduit à £4,919,000. La Commission ne doit-elle pas en couclure que l'écoulement de l'encaisse métallique a commencé à la date que vous avez indiquée en mai, puisque, d'après les comptes rendus, l'encaisse a considérablement augmenté en août? — Il est très-possible qu'entre février et août 1830, l'encaisse métallique ait augmenté; mais en examinant avec attention les tableaux que j'ai sous les yeux, on verra que l'augmentation a eu lieu entre février et mai, que la diminution a commencé en mai, a continué en août, et d'août jusqu'au milieu de 1832. Par conséquent, il me paraît parfaitement exact de dire, et ce n'est point induire le public en erreur, que l'écoulement de la monnaie métallique a commencé en mai 1830, bien que de février à mai il y ait eu une augmentation de la monnaie métallique plus grande que la diminution qui a eu lieu entre mai et août. Dans ma réponse à la question 2712, je prends l'époque de mai 1830, parce que c'est alors que l'encaisse métallique a obtenu son maximum, et j'ai voulu retracer l'écoulement de cette époque à sa terminaison.

3486. Si les chiffres indiqués sont exacts, ne s'ensuit-il pas que tandis que les valeurs n'ont augmenté que de £292,000, l'encaisse métallique a augmenté de plus de £1,900,000? — Oui, cela résulte des documents que j'ai sous les yeux.

3487. Si maintenant vous prenez la période dans son ensemble, si vous comparez le 27 février 1830 avec le 29 février 1832, la situation de la Banque n'est-elle pas celle-ci : En février 1830, la circulation s'élevait à £20,050,730 et les dépôts à £10,763,150, portant le total du passif à £30,813,880; d'un autre côté, les valeurs s'élevaient à £24,204,390 et l'encaisse métallique à £9,171,000, ce qui donne pour l'actif £33,375,390, et pour l'excédent de l'actif £2,651,700. Le 2 février 1832, la circulation s'élevait à £18,051,000, les dépôts à £8,937,000; total du passif : £26,988,000; les valeurs à £24,333,000, et l'encaisse métallique à £5,293,000; total de l'actif : £29,626,000; excédant de l'actif : £2,637,000. Ainsi, sauf une légère différence dans l'actif, l'augmentation des valeurs pendant les deux années écoulées de février 1830 à février 1832 n'a été que de £52,850; pendant la même période, le numéraire a diminué de £3,825,000. Cette diminution

Digitized by Google

de £1,999,000 a porté sur la circulation, et £1,825,000 sur les dépôts. La règle que s'est imposée la Banque de conserver le même chiffre de valeurs pendant une époque aussi difficile n'est-elle pas une bonne règle? — Le papier que nous avons sous les yeux nous donne la situation de la Banque pendant une exportation considérable du métal, qui a fini par s'arrêter; deux faits se sont produits pendant ce temps : le maintien des valeurs au même chiffre et une restriction considérable de la circulation. La question que la Commission a à décider c'est de savoir si la cessation de l'écoulement du métal doit être attribuée au maintien des valeurs au même chiffre, ou à la grande diminution dans le montant de la circulation correspondant avec la diminution de la monnaie métallique. Les faits mis sous nos yeux dans le document que je tiens à la main ne me paraissent nullement mettre la Commission ou moi à même de décider ce point. Ce n'est, à mon sens, que d'après des raisonnements philosophiques fondés sur un principe que l'on peut décider. Lorsque le principe sera établi, vous pourrez alors, par l'application de ce principe, résoudre la question que soulève ce document. Je dis que, d'après tout bon principe, la cessation de l'exportation doit être attribuée à la restriction de la circulation et non au maintien des valeurs au même chiffre; je considère la restriction de la circulation comme devant essentiellement et nécessairement produire cet effet, tandis que le maintien des valeurs au même chiffre est indifférent.

3488. N'avez-vous pas admis que la Banque ne peut agir sur la circulation que par ses valeurs et son encaisse métallique? — On peut agir sur la circulation par l'annulation des billets qui rentrent à la Banque contre leur remboursement en or, ou, en d'autres termes, on peut agir sur la circulation par l'annulation des billets qui rentrent à la Banque d'Angleterre, quel que soit le moyen par lequel ils rentrent.

3489. La Banque d'Angleterre n'augmente-t-elle pas et ne diminue-t-elle pas le montant de ses billets par l'achat ou par la vente de valeurs? — Cela peut arriver certainement, et cela arrive quelquefois.

3490. Le document que vous avez sous les yeux ne prouve-t-il pas qu'entre février 1830 et février 1832, la Banque a acheté ou vendu des valeurs pour une somme de beaucoup supérieure à £52,000, différence indiquée dans ce document? — Je vois par le

document que j'ai sous les yeux qu'entre le 27 février 1830 et le 29 février 1832, la Banque a sorti de ses caisses £3,877,000 de monnaie métallique, et qu'elle a annulé pour £2,000,000 de billets.

3491. Ces billets n'ont-ils pas été annulés, comme vous dites, parce que le public les a apportés à la Banque contre leur remboursement en monnaie métallique? — Les billets annulés sont rentrés à la Banque contre le remboursement en monnaie métallique.

3492. N'est-ce pas là, dès lors, une action du public sur la circulation, et la Banque n'est-elle pas demeurée passive pendant cette époque, ainsi que l'indique le chiffre presque identique des valeurs? — Je ne pense pas qu'il me soit possible de répondre d'une manière plus simple que je l'ai déjà fait. Le public, ou, en d'autres termes, la condition des changes, a réclamé de la Banque une certaine somme de monnaie métallique qui a été payée en billets, et, sur ces billets ainsi revenus à la Banque, il paraît en avoir été annulé par la Banque pour £2,000,000 ou £2,500,000.

3493. Qu'avait la Banque à voir aux changes, dans ce cas? N'est-ce pas le public qui a présenté ses billets à la Banque et a pris de l'or en échange; et pourquoi supposez-vous que les changes ont affecté en quoi que ce soit cette opération de la Banque? — Je suppose que les changes ont agi en cette circonstance, parce que je présume qu'une portion considérable de l'or demandé a été demandée pour l'exportation. Et, lorsque je parle des changes comme produisant ce résultat, je veux dire que la condition des changes a été la considération qui a engagé les porteurs de billets à aller à la Banque en demander le remboursement en monnaie métallique.

3494. Je ne vous fais aucune question sur les motifs qui peuvent avoir guidé les porteurs de billets; je vous demande seulement si la Banque d'Angleterre, en donnant de l'or pour ses billets, avait en quoi que ce soit à s'occuper des changes? — Si je dois répondre à la question par monosyllabes, je puis répondre également oui ou non. Le seul moyen de répondre d'une manière satisfaisante, c'est d'expliquer ma réponse. Je crois qu'il est très-raisonnable de dire que la condition des changes engage le public à demander le remboursement en or de ses billets; il ne le ferait pas si les changes étaient différents.

3495. Ce que je demande, c'est simplement une réponse à cette question : Le retrait de l'or n'est-il pas l'acte du public, et la Banque a-t-elle autre chose à faire qu'à donner de l'or pour ses

billets? — La demande d'or est certainement le fait de ceux qui le demandent; le paiement est l'acte de ceux qui paient.

3496. L'exportation de l'or n'a-t-elle pas été effectuée par le public, et la Banque d'Angleterre n'est-elle pas demeurée absolument passive, n'ayant rien autre chose à faire qu'à donner son or contre des billets? — La Banque n'a certainement rien fait autre chose que de payer de l'or contre des billets, lorsque le remboursement était demandé, et, sur ces billets ainsi reçus, annuler la quantité que j'ai déjà indiquée.

3497. En ce qui concerne la circulation, la Banque n'est-elle pas demeurée absolument passive? — Cela dépend entièrement du sens que l'on attache au mot passif. Je pense qu'il n'y a pas de dissidence substantielle entre nous. Il me semble que c'est perdre le temps que de discuter sur la signification des mots. La Banque paie une certaine quantité de monnaie métallique en échange de ses billets, et, sur ces billets, la Banque en annule une certaine quantité et remet le reste en circulation.

3498 (Le Président). Vous est-il possible de donner une opinion sur la conduite de la Banque relativement aux valeurs, pendant cette période, sans connaître leurs variations? — Non, cela m'est tout à fait impossible. J'ai la confiance que la Commission comprendra parfaitement que l'exactitude des faits indiqués sur le document que j'ai entre les mains, bien plus que la suffisance de ces faits pour l'élucidation pleine et entière du sujet, est chose à laquelle je n'ai absolument rien à voir. Je suis ici pour répondre du mieux que je puis, sans examen préalable, à toutes les suppositions qui me sont faites, à tous les documents qui me sont mis sous les yeux. J'espère que la Commission aura de l'indulgence pour ce que mes réponses laissent à désirer.

3499 (M. Hume). Mon but est de démontrer que, de 1830 à 1832, époque très-difficile, pendant laquelle l'Angleterre a eu à payer 6,000,000 de quarters de blé, la Banque a pu diriger la circulation sans crise désastreuse pour le commerce. Si cette règle unique de conserver les valeurs au même chiffre était praticable pendant une époque aussi difficile, ne l'aurait-elle pas été plus encore aux époques de tranquillité et d'aise relatives qui se sont écoulées depuis cette époque? — La question me semble présumer que la Banque a dû sa sécurité, pendant l'écoulement métallique de 1830 à 1832, à son observation rigoureuse de la règle qui veut que les

valeurs soient constamment maintenues au même chiffre, et non pas à ce qu'elle a restreint sa circulation dans les proportions de la réduction de l'encaisse métallique; je conteste cette présomption, et, par conséquent, je n'admets aucune des conséquences que l'on en déduit.

3500. En réponse à la question 2815, vous faites les plus grands éloges de la conduite de la Banque d'Angleterre dans l'affaire de l'emprunt américain; vous avez parlé d'une manière si précise sur ce sujet que je vous demanderai si vous en connaissez tous les détails? — Il m'est impossible de dire si je connais tous les détails de cette affaire, mais je crois la connaître autant que le commerce en général peut avoir connaissance de ces sortes de transactions, et mon jugement est fondé sur cette connaissance.

3501. Savez-vous que dans une réunion préparatoire qui a eu lieu à la Trésorerie pour la soumission de cet emprunt, on a demandé au gouverneur de la Banque, qui était présent, si l'on donnerait au public les facilités ordinaires, c'est-à-dire si la Banque, après deux versements, ferait les autres versements au nom des souscripteurs? — Je n'étais pas présent à cette réunion, et je ne sais rien de ce qui s'y est passé.

3502. Voulez-vous dire que comme banquier à Londres vous ne savez pas que ce fait a été publiquement rapporté? — On m'a demandé, je crois, si j'étais au courant de ce sujet; beaucoup de faits me viennent aux oreilles qui sont loin d'être exacts. Il est possible que j'aie entendu parler de celui-ci, mais, si cela est, je n'y ai pas fait grande attention, et je l'aurai probablement oublié aussitôt.

3503. Savez-vous et croyez-vous que quelque chose de semblable se soit passé à cette réunion? — En vérité, je n'en ai aucun souvenir.

3504. Savez-vous quelle était la coutume de la Banque pour les versements des emprunts antérieurs? — Je n'ai qu'une connaissance très-imparfaite à cet égard. Très-heureusement, le système des emprunts avait presque cessé d'être en vigueur avant mon entrée active dans les affaires.

3505. Alors vous ne savez pas jusqu'à quel point, en payant les souscriptions à l'emprunt américain, la Banque s'est écartée de ses habitudes? — Non, je n'ai aucune information à cet égard.

3506. Savez-vous à quel taux d'intérêt la Banque a fait le

Digitized by Google

avances au public dans le mois d'août, époque où l'emprunt a été contracté? — Je n'ai aucun souvenir précis à ce sujet.

3507. Savez-vous à quel taux d'intérêt les souscripteurs ont pu escompter le paiement auticipé de leurs versements? — Je ne m'en souviens pas.

3508. Savez-vous quel est le taux ordinaire de l'intérêt dans la cité pour l'escompte des billets par la Banque ou par d'autres? — Lorsque je m'occupe de mes affaires, alors je connais le taux de l'intérêt.

3509. Savez-vous que lors des emprunts antérieurs l'habitude de la Banque était d'exiger du public les deux premiers versements avant de payer elle-même pour lui? — Je dois avouer, en vérité, que mes connaissances sont très-imparfaites sur le système des opérations ayant rapport aux emprunts.

3510. Savez-vous que lors de l'emprunt américain elle a payé le premier et le second versement? — Je ne puis pas dire que j'ai un souvenir précis sur ce qu'a fait la Banque.

3511. Savez-vous que le premier versement de la souscription à l'emprunt était fixé au 6 août, le second au 16 octobre et le troisième au 13 de novembre? — Je dois dire, d'une manière générale, que ces questions ont trait aux détails d'une transaction avec laquelle j'étais familier à l'époque où elle a eu lieu, et à laquelle j'ai prêté attention; mais lorsqu'une affaire est passée et que d'autres lui ont succédé, je ne me souviens plus des détails, et je ne suis vraiment pas en état de répondre.

3512. N'aurait-il pas été à propos, avant de vous prononcer d'une manière formelle sur la conduite de la Banque lors de l'emprunt américain, que vous fussiez familier avec ces détails essentiels? — Cette question me paraît être une des nombreuses preuves de la confusion qui existe dans certains esprits, dans leurs raisonnements et dans leurs conclusions, par suite de la réunion de la banque et des émissions. L'opinion que j'ai exprimée de la conduite de la Banque d'Angleterre, dans l'affaire de l'emprunt américain, était relative à la conduite de son Département d'émission, et non à celle de son Département de banque. Je pensais que la question qui m'avait été posée était relative à l'administration des émissions; mon opinion était basée sur ce fait que l'emprunt américain, par la manière rapide dont il a été souscrit, avait une tendance à produire une très-grande réduction dans la circulation du pays, et que le

devoir de ceux qui administrent cette circulation était de neutraliser cet effet par les mesures convenables; or, après avoir lu les comptes rendus de la Banque, j'en ai tiré la conclusion que la Banque, en sa qualité de gérant de la circulation, avait convenablement accompli son devoir. Telle était la portée de l'opinion que j'entendais émettre et que j'ai émise, en effet, autant que je puis croire.

3513. Vous avez dit que le public eût eu à supporter les inconvénients d'une restriction de la circulation si l'emprunt avait été payé rapidement? — J'ai dit, je crois, que l'emprunt avait été contracté dans des conditions qui nécessairement devaient amener le paiement, d'un seul coup, d'une grande partie de l'emprunt, et que, par conséquent, une grande quantité de billets serait retirée de la circulation; que cette restriction artificielle de la circulation devait être pernicieuse pour le public, et qu'en conséquence le devoir dévolu aux administrateurs de la circulation était de prendre les mesures nécessaires pour empêcher cet effet.

3514. Savez-vous que, dans le but de ne pas gêner le marché, les versements ont été échelonnés dans une période de treize mois, et que le Gouvernement admît les émissions de reconnaissances de dettes afin que si des avances étaient faites aux planteurs américains, elles pussent être faites au moyen de ces reconnaissances qui seraient reçues en paiement des versements. Connaissez-vous cette condition de l'emprunt? — J'ai une connaissance générale de ces choses, mais non point un souvenir exact; je sais, du reste, que les conditions de l'emprunt étaient telles qu'elles ont engagé le public à le payer rapidement.

3515. Si d'un compte rendu entre les mains de la Commission il résultait que le premier versement seulement, qui a été de £1,500,000, a pu influer sur la circulation jusqu'au mois d'octobre, que les avances faites aux planteurs ont précédé les autres versements, en sorte que les reconnaissances ont été payées comme partie de la souscription, cela n'empêcherait-il pas que la circulation ait pu être affectée comme vous l'avez dit? — Il ne semble pas que ces choses aient rien à faire avec la question que nous examinons; si l'emprunt, par une cause ou par une autre, a été payé rapidement, les sommes ainsi reçues ont dû être réémises sous une forme ou sous une autre.

3516. Dans l'une de vos dernières réponses, vous dites que les

circonstances ont engagé les souscripteurs à faire promptement leurs versements. Pouvez-vous dire quelles sont ces circonstances? — Je ne puis les indiquer en détail, mais il était de l'intérêt pécuniaire du souscripteur de verser promptement plutôt que d'ajourner leurs versements.

3517. Si la Banque avait averti le 5 août qu'elle prêtait de l'argent sur les bons de l'Echiquier ou autres valeurs à 3 1/2 0/0, et si le Gouvernement avait fixé un escompte de 3 3/4 0/0 pour un paiement anticipé, ne pensez-vous pas que ce bénéfice de 1/4 0/0, que pouvait faire tout souscripteur de l'emprunt, a été suffisant pour l'engager à anticiper ses paiements? — En vérité, je ne puis dire si jamais la Banque a pu prêter de l'argent à 1/4 0/0 moins cher qu'elle ne doit le faire d'après la situation du marché; c'est là une question qui, je pense, doit être généralement laissée à l'entière discrétion de la Banque, et je n'ai certainement aucune raison pour croire qu'à cette époque, ou à toute autre, elle a agi inconsidérément; je pense qu'elle a agi dans cette circonstance avec toute la prudence désirable.

3518. Vous avez dit que vous approuviez la Banque d'avoir fait des avances qui ont prévenu une restriction de la circulation? — J'espère que la Commission comprendra que toutes mes réponses ont trait au principe plutôt qu'à tel détail particulier. J'approuve la Banque d'avoir prêté au public, aux meilleures conditions possibles, l'argent venu entre ses mains par suite du paiement de l'emprunt américain. Si elle n'avait pas agi ainsi, la circulation aurait subi une restriction anormale, et c'est parce que la Banque a empêché ce résultat de se produire que j'ai exprimé mon approbation des mesures prises par la Banque.

3519. Alors votre approbation de la conduite de la Banque en cette circonstance ne porte que sur la réémission qu'elle a faite de l'argent qu'elle avait reçu des souscripteurs de l'emprunt? — J'ai approuvé la conduite de la Banque parce qu'elle a maintenu la circulation dans des proportions convenables malgré la forte tendance à un dérangement, par suite des conditions particulières dans lesquelles s'est opéré le paiement de l'emprunt américain.

3520. Ne savez-vous pas que le 5 août, avant qu'un seul shilling ait été payé, la Banque a donné avis qu'elle avancerait des fonds sur les bons de l'Echiquier, sur les obligations indiennes, sur les lettres de change à longue échéance et autres valeurs approuvées,

et que quelques jours après elle a consenti à faire des avances sur les actions? — Je ferai la réponse que j'ai déjà faite : je ne me rappelle réellement pas les dates ni les détails particuliers de cette affaire.

3521. Comme banquier, ne savez-vous pas que la Banque, au moment où l'emprunt a été contracté, escomptait à 4 0/0, et que le lendemain, 5 août, elle a offert de prêter une somme, qui n'était pas moindre de £200,000, à 3 1/2 0/0? — Je dois répéter encore que les détails dont on me parle ne sont pas présents à mon souvenir, et je ne suis pas prêt à répondre avec toute l'exactitude que l'on paraît attendre de moi. En manifestant mon approbation de la conduite de la Banque à l'occasion de l'emprunt américain, j'entendais faire allusion non pas tant au taux de l'intérêt auquel les avances ont été faites, ni aux valeurs sur lesquelles elle a prêté, qu'à ce fait important, capital, que la circulation a été préservée par les mesures prises par la Banque dans des circonstances qui tendaient à produire une restriction anormale.

3522. Alors, vous ne savez pas que ces avertissements donnés par la Banque, qu'elle ferait des avances, ont été continués sans interruption pendant près de huit mois? — A l'époque où ces choses se sont passées je connaissais les détails, mais aujourd'hui je ne m'en souviens plus.

3523. Sans vous souvenir aujourd'hui des faits, vous avez approuvé d'une manière formelle la conduite de la Banque en cette occasion? — Oui. Je pense qu'il est inutile que je répète l'explication que j'ai déjà donnée à cet égard.

3524. D'après votre connaissance du marché ou de la bourse, avez-vous quelque motif pour croire que si la Banque n'avait pas avancé des sommes considérables sur les valeurs que j'ai mentionnées, £13,000,000 eussent été payées sur l'emprunt en moins de deux mois? — Si la question veut dire qu'it y aurait eu restriction de la circulation jusqu'à concurrence de £13,000,0000, je répondrai que je ne le pense pas. Je crois que les inconvénients eussent été si grands pour le commerce et pour le public, longtemps avant le paiement et l'annulation de ces £13,000,000 de billets, que la restriction n'aurait pas pu prendre ces proportions; mais, en même temps, je pense que l'administrateur de la circulation était tenu d'épargner au commerce toute gêne résultant d'une restriction de la circulation produite par les paiements sur l'emprunt.

Digitized by Google

3525. Savez-vous que, du 25 août 1835, époque où les valeurs entre les mains de la Banque s'élevaient à £26,964,000, la Banque a graduellement augmenté ses émissions par l'achat de valeurs jusqu'au 12 janvier 1836, où elles avaient atteint le chiffre de £31,954,000, ce qui faisait une augmentation de plus de £5,000,000 de billets pendant ce laps de temps? — La question implique cette vieille supposition qu'une augmentation dans le chiffre des valeurs est une augmentation dans celui des billets; je dois de nouveau manifester mon dissentiment à cet égard. Je vois, sur le document que j'ai entre les mains, qu'au mois de juin 1835 la circulation de la Banque était de £18,300,000, et, en décembre 1835, de £17,300,000; c'est une diminution de £1,000,000. En présence de ce fait, je ne puis pas admettre que la circulation se soit accrue.

3526. Pendant le laps de temps qui s'est écoulé entre août 1835 et janvier 1836, la Banque n'a-t-elle pas augmenté le chiffre de ses billets par l'achat de ces £5,000,000 de valeurs qui figurent sur les comptes rendus? — J'ai déjà dit que, d'après les bilans que j'ai sous les yeux, la Banque d'Angleterre n'a pas augmenté ses billets pendant cette époque. Les dépôts ont augmenté, et la Banque les a placés en valeurs. Ainsi, le chiffre des valeurs a augmenté, tandis que celui de la circulation a diminué d'un million, comme je viens de le dire.

3527. Comment la Banque a-t-elle acheté ces valeurs, si ce n'est en mettant des billets dans la circulation? — Elle a acheté de nouvelles valeurs au moyen de l'argent venu entre ses mains par l'augmentation dans les dépôts. De fait, en prenant le mot dans une certaine acception, c'est bien une émission de billets pour l'achat; mais il n'y a pas augmentation dans le nombre des billets en circulation.

3528. N'y a-t-il pas eu émission plus grande des billets pour l'achat de ces valeurs? — La Banque a acheté ces valeurs au moyen de l'argent venu entre ses mains par l'augmentation du chiffre des dépôts.

3529. Si la Banque n'avait pas acheté de valeurs à cette époque, les dépôts auraient-ils atteint le chiffre qu'ils ont atteint? — Oui.

3530. La Commission doit-elle inférer de votre réponse que les dépôts auraient atteint le chiffre de £19,000,000, si antérieurement la Banque n'avait porté le montant de ses valeurs à £31,000,000?

Digitized by Google

— Je n'ai pas compris que la question précédente faisait allusion à l'effet général qui devait être produit sur les transactions du pays par une grande restriction de la circulation. Cette partie du sujet a déjà été discutée dans des réponses qui ont précédé de peu celle-ci.

3531. Ma question n'a rien à voir avec l'augmentation de la circulation; je désire savoir seulement si la Banque d'Angleterre aurait eu £19,000,000 de dépôts, si elle n'avait pas acheté un supplément de £5,000,000 de valeurs? — Si la Banque n'avait pas acheté ces £5,000,000 de valeurs, la circulation aurait été restreinte de £5,000,000. Qu'en serait-il résulté? C'est là ce qu'il m'est impossible de dire d'une manière exacte. Je pense que cette restriction aurait produit une grande gêne et de grands inconvénients pour le commerce, et qu'un des résultats de cette gêne eût été une diminution dans les dépôts de la Banque.

3532. Croyez-vous que l'on aurait pu payer sans difficulté ces £5,000,000 de l'emprunt, si la Banque n'avait fait ni escomptes ni achats de valeurs, ce qui aurait augmenté le taux de l'intérêt, et, par conséquent, empêché les paiements autres que les versements réguliers, qui étaient échelonnés en treize mois? — Je ne le présume pas; mais, en même temps, je dois ajouter une explication. Si, dans un état normal de la circulation, la tendance des choses est d'augmenter le chiffre des dépôts à la Banque d'Angleterre, la Banque serait très-mal avisée, selon moi, d'empêcher cet effet en permettant une contraction artificielle de la circulation.

3533. Voulez-vous expliquer ce que vous entendez par état normal des choses amenant l'accumulation des dépôts? — J'entends un état de choses qui n'est point troublé par des ingérances artificielles.

3534. Si la Banque d'Angleterre était restée passive et n'avait pas acheté un supplément de valeurs après l'emprunt contracté en août 1835, comme elle est restée passive de 1830 à 1832, pensez-vous que l'on ait pu payer en six mois, sur l'emprunt, une somme aussi considérable que celle qui a été payée? — En premier lieu, je n'admets pas que la Banque soit demeurée passive entre 1830 et 1832. J'ai déjà dit que, dans la supposition d'une restriction de la circulation, par suite des paiements sur l'emprunt, et dans la proportion de ces paiements, il n'est pas douteux que ceux-ci

Digitized by Google

auraient cessé plus tôt. Mais j'ai ajouté également que je ne vois pas lieu de soutenir raisonnablement que la Banque ait été tenue de réduire la circulation par suite d'une cause complétement étrangère à la condition des changes. Si la restriction de la circulation avait empêché le paiement des versements tel qu'il a été fait, il en serait résulté une grande gêne du commerce; et je pense que, dans les circonstances d'alors, il fallait empêcher cette gêne.

3535. La Commission doit-elle comprendre que, d'après votre opinion, la Banque d'Angleterre, de 1830 à 1832, n'a pas été passive dans le sens et au point indiqués au Comité de 1832, par M. Horsley Palmer, comme étant la règle qu'il faut suivre? — Il me semble que nous prenons dans des sens différents le mot *passive* appliqué à la Banque. Je n'admets pas que, dans l'acception que je prête à ce mot, la Banque soit demeurée passive alors qu'elle restreignait la circulation; mais, si le mot *passive* signifie simplement que la Banque a conservé le même chiffre de valeurs, décidons que tel sera le sens que nous donnons à ce mot, et raisonnons en conséquence.

3536. D'où résulte-t-il que la Banque a restreint la circulation pendant cette période? — Cela résulte des comptes rendus publiés.

3537. Les directeurs de la Banque peuvent-ils restreindre la circulation de la Banque? — Oui, selon moi; j'ai donné précédemment la raison de cette opinion.

3538. Vous pensez que la Banque a le pouvoir de régler la circulation? — J'ai déjà répondu plusieurs fois à cette question; je m'en rapporte à mes réponses précédentes.

3539. Vous attribuez ce pouvoir aux directeurs de la Banque? — Je m'en rapporte à mes réponses précédentes.

3540. Voulez-vous expliquer de quelle manière la Banque d'Angleterre a agi pour réduire la circulation entre août 1835 et janvier 1836, époque où vous dites que la circulation a été réduite de £1,000,000? — La diminution de £1,000,000 dans la circulation est venue de ce fait que, sur une augmentation de £6,000,000 dans les dépôts, la Banque n'a placé que £5,000,000 en valeurs. Par conséquent, d'après le mode actuel de reddition des comptes, £1,000,000 est resté en état d'annulation.

3541. Pensez-vous que cette augmentation de £6,000,000 dans

les dépôts aurait pu avoir lieu dans ces circonstances si la Banque n'avait pas prêté de l'argent à ceux qui avaient des versements à faire? — J'ai déjà dit que si la circulation avait été réduite de £5,000,000 par le contre coup du paiement de l'emprunt américain, ce paiement n'aurait pas pu avoir lieu aussi rapidement; mais la restriction de la circulation, que l'on suppose suffisante pour arrêter les paiements sur l'emprunt, aurait causé une grande gêne au commerce, et cette gêne n'aurait pas eu de raison d'être, puisqu'elle se serait produite dans des circonstances indépendantes du cours des changes.

3542. Vous avez admis qu'une restriction de la circulation, provenant du paiement sur l'emprunt, aurait produit une pression sur les intérêts du commerce? — Une restriction considérable de la circulation aura toujours cet effet.

3543. La Commission doit-elle induire de ce que vous avez dit que la Banque a facilité les versements? — Je pense que si la Banque n'avait pas soutenu la circulation, le paiement des versements aurait pu être arrêté, mais je n'admets point qu'on puisse dire justement qu'en agissant ainsi la Banque a encouragé le paiement des versements; il est plus exact de dire que la Banque, remplissant son devoir d'administrateur de la circulation, n'a pas permis qu'un obstacle artificiel, sous forme de restriction de cette circulation, vînt embarrasser le paiement des versements.

3544. Vous dites que la Banque aurait eu tort de mettre obstacle au paiement des versements? — Oui.

3545. Le paiement des versements en treize mois, ainsi que le voulaient les conditions de l'emprunt, n'aurait-il pas produit moins de perturbation sur le marché que la promptitude avec laquelle les paiements ont été faits par suite des facilités accordées par la Banque d'Angleterre? — Je pense que les conditions arrêtées par l'emprunt étaient de nature à jeter la perturbation dans le marché, n'eût été la conduite judicieuse de la Banque pour prévenir cet effet.

3546. Voulez-vous dire que le paiement de £150,000,000, échelonné en treize mois, aurait produit plus d'inconvénients pour le marché que si le paiement s'était fait en trois mois? — Non, je n'ai nulle intention de dire une chose aussi absurde.

3547. Qu'entendez-vous donc dire? — J'entends dire ce que j'ai déjà dit, ce à quoi je renvoie.

Digitized by Google

3548. La Commission doit-elle comprendre que les escomptes de la Banque ont permis aux souscripteurs de faire leurs versements sur l'emprunt? — En vérité, je ne suis pas préparé à dire de quelle manière précise la Banque a remis dans la circulation l'argent qu'elle avait reçu pour le paiement de l'emprunt américain.

3549. Je ne parle pas des réémissions, mais je vous demande si, d'après ce que vous savez sur ce qui s'est passé dans cette circonstance, nous rappelant que vous avez approuvé formellement la conduite de la Banque, vous pouvez déclarer que la Banque a facilité ces paiements par ses avances? — Mon opinion est que ces paiements n'ont pas été entravés comme ils l'auraient été si la circulation avait subi une réduction, et cela parce que la Banque d'Angleterre a pris des mesures pour prévenir cette restriction anormale. Ces mesures sont-elles les escomptes, les avances ou toutes autres, mes souvenirs ne me permettent pas de le dire.

3550. Votre opinion est-elle que le paiement des versements d'un emprunt produit une restriction de la circulation? — Le paiement des versements d'un emprunt amène nécessairement des billets de banque dans les mains de la Banque d'Angleterre, et, à moins que la Banque ne réémette ces billets, il y aura nécessairement restriction proportionnelle de la circulation.

3551. Supposez que le 5 août, jour où l'emprunt a été contracté, l'intérêt de l'argent fût de 4 0/0, pensez-vous que si la Banque n'avait pas abaissé le taux de son intérêt pendant l'année, les versements eussent été faits en six mois comme ils l'ont été? — C'est là me demander une opinion hypothétique, et j'ai déjà acquis assez d'expérience pendant le cours de mon examen, pour ne jamais donner une opinion contingente devant une Commission si je puis l'éviter; je désire l'éviter en cette occasion. Je dois dire en même temps qu'il me paraît bien douteux que la Banque ait réellement le pouvoir de changer le taux de l'intérêt autrement que par l'augmentation ou la diminution de la circulation.

3552. Savez-vous que la Banque a changé le taux de l'intérêt, en offrant des prêts à 3 1/2 0/0 au lieu de 4 0/0, taux du marché? — Il y a tant d'ambiguités dans cette question, que j'éprouve une grande difficulté à y répondre. Le taux de l'intérêt, comme terme abstrait, cela se comprend, mais quand on parle du taux de l'intérêt appliqué en principe, l'expression est très-vague, la même

observation s'applique à cette expression : « taux de l'intérêt du marché. »

3553. Si la Banque d'Angleterre n'est pas intervenue en baissant le taux de l'intérêt, mais si elle l'a laissé s'élever sur le marché au-dessus du taux d'escompte alloué par le Gouvernement pour les versements anticipés de l'emprunt, ces versements eussent-ils été faits avant l'époque fixée par le Trésor? — Ce qui a engagé à devancer l'époque des versements sur l'emprunt américain, c'est l'état du marché, ce sont en même temps les conditions auxquelles l'emprunt a été contracté; il était plus avantageux pour les souscripteurs de payer promptement que de profiter des facilités qui leur étaient accordées. Tel était l'état de choses avec une circulation normale. Si la circulation avait été anormalement dérangée en vue de produire un changement dans le taux du marché, alors il se peut que l'on n'ait pas eu les mêmes motifs de payer par avance; quelles eussent été les conséquences? Ce n'est pas à moi de chercher à le deviner; ce que je pense de la conduite de la Banque, ainsi que je l'ai déjà dit, c'est que son devoir était de maintenir la circulation dans un état normal et de ne pas permettre aux versements sur l'emprunt, par une contraction inutile de la circulation, de produire des inconvénients qui ne seraient pas présentés sans cette restriction.

3554. Si la Banque d'Angleterre n'était pas intervenue du tout, mais avait laissé les deux premiers versements, s'élevant ensemble à £3,000,000, se faire, le premier en août, le second en octobre, le paiement de ces deux versements aurait-il produit une pression sur le marché? — Je ne doute pas que le paiement d'une somme de £3,000,000 et la restriction de la circulation qui en aurait été la conséquence n'eussent produit une grande pression sur le marché. Je pense que cette pression eût pu être telle que cela eût arrêté le paiement de nouveaux versements; mais la Banque d'Angleterre ne devait pas permettre qu'une pression due à une telle cause vînt préjudicier au commerce.

3555. Limitant la question aux deux premiers versements, si la pression avait eu lieu, le taux de l'escompte n'aurait-il pas augmenté à la Bourse? — S'il y a pression sur le commerce, sans doute il y a élévation du taux de l'intérêt.

3556. Dans ce cas, les souscripteurs de l'emprunt auraient-ils été engagés à faire d'un seul coup tous leurs versements comme ils

l'ont fait? — C'est ce que je ne puis dire. Je ne doute pas qu'une réduction de £3,000,000 dans la circulation aurait diminué l'encouragement à faire le reste des versements; peut-être même cela les aurait-il empêchés. Mais je sais que la restriction de £3,000,000 eût en même temps causé au commerce une grande gêne et de graves préjudices contre lesquels tous les commerçants eussent protesté hautement.

3557. N'est-il pas clair que les huit versements qui restaient à faire et qui devaient se faire dans l'espace de treize mois n'auraient pas été payés par avance si la Banque d'Angleterre n'était pas intervenue, comme vous le dites, en achetant des valeurs? — Il se peut parfaitement que la Banque d'Angleterre ait produit, en restreignant la circulation, une telle pression sur le commerce que cela eût arrêté les versements. Cet effet, cependant, eût été nécessairement accompagné d'autres résultats contre lesquels le commerce aurait hautement protesté.

3558. Je ne parle pas de réduction de la circulation par la Banque; je suppose que la Banque soit restée passive et ait laissé le public agir sur la circulation, je demande alors si la pression résultant du paiement des deux premiers versements aurait empêché le paiement anticipé des autres versements? — Il est inutile de discuter de nouveau la signification du mot passive. Ce que vous supposez et ce sur quoi vous raisonnez, c'est une restriction considérable de la circulation résultant du paiement des versements sur l'emprunt américain et du non replacement des sommes reçues pour cela par la Banque.

3559. Vous comprendrez que je n'ai en vue aucune réduction de la circulation; je suppose que les trois millions ont pu être tirés des dépôts à la Banque où les souscripteurs de l'emprunt les avaient antérieurement placés, et je vous demande si ces deux premiers versements, s'élevant à trois millions, n'ont pas pu être faits sans que la circulation en ait été le moins du monde affectée, toute la somme ayant été prise sur les dépôts à la Banque? — Toutes mes réponses ont été faites dans la supposition d'une restriction de la circulation. S'il n'y a pas eu restriction de la circulation, mais seulement diminution dans les dépôts, comme le suppose maintenant M. Hume, je ne vois aucun prétexte pour penser que les versements n'auraient pas été anticipés.

3560. Vous vous êtes servi de cette expression « annuler des

billets. » Voulez-vous nous expliquer ce que vous entendez par là? — Je crois que l'explication sera parfaitement complète si au mot « annuler, » vous substituez les mots « ne pas réémettre. »

3561. La Commission doit-elle comprendre que ne pas réémettre un billet, c'est changer sa valeur ou altérer le droit de celui qui l'a émis, de le recevoir en paiement? — Je ne puis répondre à cette question, je ne la comprends pas.

3562. Si j'ai dans les mains un billet de £1,000 de la Banque d'Angleterre, cela, selon vous, ne compte-t-il pas pour £1,000 dans la circulation du pays? — Oui.

3563. Si je verse ce billet dans les caisses de la Banque d'Angleterre, il devient dépôt, et alors le billet est *annulé?* — Oui, dans la supposition que le billet en question n'est pas remis dans la circulation par l'achat de valeurs publiques pour pareille somme, et s'il ne fait pas non plus partie de la réserve conservée par la Banque pour ses affaires de banque; il doit, dans ce cas, être considéré comme annulé.

3564. Cela fait-il une différence pour moi, qui l'ai déposé, en ce qui est de l'usage que je puis en faire? — Cette demande soulève la question qui a été discutée très-longuement dans deux séances précédentes. Un billet de banque dans les mains d'un individu et un crédit à son compte sur les livres de la Banque d'Angleterre sont deux choses différentes. Dans les deux cas, cet individu a certainement une valeur de £1,000, mais sous des formes différentes, et des conséquences très-différentes dérivent de ces deux formes différentes.

3565. Cela fait-il une différence pour moi, marchand de la Cité de Londres, si j'ai le billet entre les mains ou s'il est annulé? — A certains égards, il n'y a pas de différence; mais à d'autres il y en a une très-importante.

3566. En réponse aux questions 2698 et 2699, vous faites une comparaison entre avril 1838 et septembre 1839; et vous vous occupez uniquement de la circulation et de l'encaisse métallique, laissant de côté les dépôts et les valeurs. Il me semble dès lors absolument impossible d'établier un compte intelligible. En effet, il résulte de votre démonstration que, dans la dernière période, c'est-à-dire en septembre, il y a, comparativement à avril, une diminution de £7,310,000 dans l'encaisse métallique, tandis que la diminution de la circulation n'est que de £1,027,000; et il est totalement

impossible qu'une diminution de £1,027,000 seulement dans la circulation ait pu retirer des coffres de la Banque £7,310,000. Voulez-vous nous expliquer comment ce changement dans le chiffre de la circulation a produit un tel résultat? — Le tableau que j'ai produit devant la commission était simplement un énoncé de faits. D'après ce tableau entre avril 1838 et septembre 1839, l'encaisse a été réduit dans les proportions indiquées. Dans la même période, la circulation a été réduite de la faible somme également indiquée, et c'est là, ce me semble, la seule chose que j'avais à constater. Par quel procédé la Banque a-t-elle sorti de ses caisses une si grande quantité de monnaie métallique sans réduire proportionnellement sa circulation; c'est là une question qui doit bien plutôt être adressée à un directeur de la Banque. Il est évident cependant que la Banque peut se départir de la monnaie métallique, soit pour rembourser des dépôts, soit pour acheter des valeurs.

3567. N'avez-vous pas devant vous le bilan du passif de la Banque à cette époque, et, familier comme vous l'êtes avec les opérations de la circulation, ne pouvez-vous pas nous expliquer comment un changement si important a pu avoir lieu dans le chiffre de l'encaisse, tandis qu'il l'a été si peu dans la circulation? — L'explication de ces circonstances, qui se présentent à l'esprit de mon interrogateur, ne semble certainement pas difficile; mais je présume qu'il y a une difficulté que je ne saisis point, parce que les faits qui me paraissent rendre l'explication si simple sont sous les yeux de l'interrogateur comme sous les miens. La Banque est engagée à rembourser en or les billets qui lui sont présentés. Lorsqu'elle a ainsi reçu des billets, elle peut les remettre dans la circulation par l'achat de valeurs ou pour satisfaire aux demandes des déposants. Ces faits ne sont nullement douteux.

3568. Nous avons deux résultats, un changement dans le montant de la circulation et un changement dans l'encaisse métallique. Je ne vous demande pas d'expliquer quelle est mon opinion, mais j'ai besoin d'avoir la vôtre, et je désire savoir comment vous expliquez la manière dont ce changement a eu lieu? — Je pense que la question signifie que je dois expliquer par quel moyen la Banque a été contrainte de se départir de £7,310,000, tandis que sa circulation n'a diminué que de £1,027,000. Cela peut se faire, je présume, de diverses manières; mais, pour les besoins de l'argumentation, je ne m'occuperai que d'une manière qui me semble assez simple. Je pré-

sumerai qu'il a été présenté à la Banque pour £7,310,000 de billets et qu'elle les a remboursés en monnaie métallique; que la Banque ayant ces billets dans sa possession, elle en a mis en circulation £6,500,000 sous forme d'escompte au commerce. Dans cette supposition, le résultat que l'on me demande d'expliquer serait le suivant : une diminutiou dans l'encaisse métallique £7,300,000 et dans la circulation de £1,000,000.

3569. Alors vous ne supposez pas que cette diminution a été effectuée au moyen des dépôts, la Banque ayant réuni pour pareille somme de billets? — Je suppose que les porteurs de billets se sont présentés à la Banque pour être remboursés en espèces métalliques, et qu'après cela la Banque a émis ou avancé £6,500,000 en billets sous forme d'escompte. Je ne puis m'expliquer plus clairement.

3570. Si donc, pendant cette époque, la Banque, comme vous le dites, avait augmenté ses valeurs de £6,000,000, ne se serait-elle pas, en ce cas, complétement écartée de la règle qu'elle a posée en 1832? — Si la Banque augmente le chiffre de ses valeurs, elle s'écarte de la règle qu'elle a posée en 1832.

3571. D'après votre supposition, j'admets qu'elle a augmenté le chiffre de ses valeurs; je demande si elle ne s'est pas départie de cette règle? — La supposition que j'ai faite est une manière d'expliquer le phénomène qui m'a été indiqué. Je regarde la supposition comme probable. Dans cette supposition, le chiffre des valeurs a été considérablement augmenté : c'est une violation de la règle de 1832.

3572. Si, en avril 1838, la circulation était de £18,987,000 et les dépôts de £11,262,000, soit, pour le passif, un total de £30,249,000, les valeurs s'élevaient au chiffre de £22,838,000 et l'encaisse métallique à £10,126,000, soit pour l'actif un chiffre de £32,964,000, et l'excédant de l'actif £2,715,000. Le 17 septembre 1839, la circulation était de £17,960,000, et les dépôts de £7,781,000, soit, pour le passif, un total de £25,741,000, tandis que les valeurs s'élevaient à £25,936,000, et l'encaisse métallique à £2,816,000; par conséquent, le total de l'actif était de £28,752,000 en excédant de l'actif de £3,011,000. Il résulte donc de la comparaison de ces deux époques (septembre 1839 et avril 1838), qu'il y a eu dans la circulation une diminution de £1,027,000, une diminution dans les dépôts de £3,481,000 et une diminution dans l'encaisse métallique de £7,310000; tenant compte de la diffé-

rence pour la réserve, il y a dans les valeurs une augmentation de £2,802,000. Ne suit-il pas, de cet état de choses, qu'après avoir déduit des £7,310,000, diminution de l'encaisse métallique, les £1,000,000, diminution de la circulation, il reste une diminution de £6,238,000, qu'il faut mettre en ligne de compte; si, de cette somme de 6,238,000 on déduit les £3,481,000, diminution dans les dépôts, il reste toujours dans l'encaisse métallique une diminution de £2,802,000. Tel est le chiffre exact de l'augmentation des valeurs, les billets ayant servi à les payer étant d'abord venus accroître le chiffre des dépôts, puis remboursés en espèces métalliques. Le compte n'est pas exact jusqu'au dernier schilling, et ne ressort-il pas que, sur la diminution de £7,310,000 dans le chiffre de l'encaisse métallique, entre avril 1838 et septembre 1839, une diminution de £10,027,000 seulement a été produite par la circulation et £6,283,000 par le moyen des dépôts? — D'après le compte que j'ai sous les yeux, entre les deux dates indiquées, il y a eu diminution de £7,310,000 dans l'encaisse métallique. Les espèces ainsi sorties de la Banque paraissent s'appliquer dans la proportion suivante : £1,000,000 de diminution dans la circulation, £3,400,000 pour remboursement des déposants, et £3,000,000 pour achats de valeurs, ce qui donne le total de la diminution dans l'encaisse métallique.

3573. Dans ce cas, les dépôts n'ont-ils pas épuisé l'encaisse concurremment avec la circulation? — Il appert certainement de ces comptes que les déposants ont été remboursés jusqu'à concurrence de £3,400,000.

3574. Les billets que les déposants ont reçus n'ont-ils pas enlevé de la monnaie métallique pour cette somme? — Oui.

3575. Alors, quelle différence cela fait-il pour la Banque que l'or soit retiré de ses caisses par les billets en circulation ou par ceux qu'elle donne en remboursement des dépôts? — Voici quelle me paraît être la différence. Si les espèces métalliques sont retirées de la Banque par le remboursement des billets en circulation, le devoir de la Banque est de les annuler. Si le retrait a lieu par le remboursement des dépôts, le devoir de la Banque est de vendre des valeurs jusqu'à concurrence des sommes retirées, et d'annuler les billets qu'elle reçoit en paiement de cette vente.

3576. N'appert-il pas cependant que £6,283,000, provenant des

dépôts, ont tout aussi bien retiré la monnaie métallique de la Banque que toute autre portion de la circulation appliquée à cet objet? — Cela n'est point douteux. Tant que les Départements de la banque et de l'émission seront réunis à la Banque d'Angleterre, elle est en possession d'un pouvoir qui lui permet de satisfaire aux demandes de ses déposants par une diminution de son encaisse métallique, sans restriction correspondante de sa circulation. Je puis seulement dire que toutes les fois qu'elle opère ainsi, dans des proportions plus considérables que la somme de monnaie métallique qu'elle garde comme réserve, elle a tort. Un abus a eu lieu dans l'administration de la circulation, par suite de l'union des deux fonctions.

3577. Mais ne voyez-vous pas que si la Banque d'Angleterre n'avait pas créé de nouveaux billets pour une somme de £2,802,000, qu'elle a donnée pour l'achat de valeurs, cette somme n'aurait pas été distraite de son encaisse métallique? — Je ne comprends pas le sens de cette assertion que la Banque d'Angleterre a créé de nouveaux billets pour une somme de £2,802,000, alors que du document produit il résulte que la circulation a été diminuée d'un million.

3578. Si, à cette époque, la Banque a augmenté le chiffre de ses valeurs de £2,802,000, avait-elle un moyen de payer ses valeurs autrement qu'en billets? — Elle ne pouvait pas acheter des valeurs autrement qu'en les payant en billets. Mais ces billets, ne pouvait-elle pas les obtenir, non en en créant de nouveaux, ainsi qu'il a été dit, mais en remettant en circulation les billets qui lui étaient venus d'autres sources. Il est parfaitement clair que si la Banque augmente le chiffre de ses valeurs de £2,802,000, tandis que sa circulation n'a diminué que d'un million, il faut qu'elle ait tiré des billets d'autres provenances pour faire ce placement.

3579. Ne savez-vous pas que les billets qui rentrent à la Banque sont annulés et n'a-t-elle pas dû payer ses vendeurs de valeurs en billets? — Ceci demande deux explications. En premier lieu, les billets sont présumés annulés lorsqu'ils rentrent au Département de la circulation. Nous avons cependant discuté la question sur la supposition que les billets rentrent au Département de la banque et sont réémis pour l'achat de valeurs. Mais si nous admettons qu'ils sont annulés, il faut simplement concevoir que chaque billet annulé est remplacé par un autre billet mis en circulation à sa place.

3580. En réponse à la question 2791, vous dites qu'au 1er jan-

Digitized by Google

vier 1834, la circulation générale s'élevait à £28,360,000, et au 1er avril 1837 à £29,463,000, ce qui fait une différence de £1,095,000 seulement. Pouvez-vous tirer quelque induction de ce fait; est-il possible qu'une si faible somme ait produit l'excitation ou la dépression dans les proportions qu'elles ont atteintes entre ces deux époques? — En janvier 1834, le chiffre de l'encaisse métallique était de £9,900,000; en décembre 1836, il était de £4,500,000, soit une diminution de £5,400,000; la circulation générale, en janvier 1834, était de £28,368,000; en décembre 1836, elle était de £29,372,000, soit une augmentation d'environ £1,000,000. Or, l'excitation (pour me servir d'un mot en vue d'exprimer divers phénomènes) qui a eu lieu en 1834 et 1835 ne doit pas, selon moi, être attribuée à l'état de la circulation comme cause efficiente. Elle est due à plusieurs causes; mais lorsque cette excitation a eu lieu, elle a amené une hausse dans les prix; cette hausse a produit une tendance à l'augmentation des importations et à la diminution des exportations; de là un drainage de la monnaie métallique. Si la circulation est bien administrée, il y aura diminution de la circulation générale en proportion de cette diminution de la monnaie métallique. Cette restriction de la circulation tendra nécessairement à arrêter et à contrôler l'excitation et la hausse dans les prix. Mais si cette restriction de la circulation n'a pas lieu, alors l'excitation et la hausse des prix continueront probablement, et cette continuation doit être attribuée, selon moi, à la mauvaise administration de la circulation. Je juge donc qu'à l'époque dont il est parlé, on a laissé l'excitation et la hausse des prix arriver à des proportions plus grandes que celles auxquelles elles seraient parvenues autrement, parce que la circulation générale n'a pas été réduite dès le commencement de l'exportation de la monnaie métallique. J'attribue donc la continuation de la hausse des prix, non pas l'origine de cette hausse, à la mauvaise administration de la circulation.

3581. En vous servant de cette expression : Mauvaise administration de la circulation, à quoi faites-vous surtout allusion? — Lorsque je parle de mauvaise administration de la circulation, j'entends que l'on a omis de diminuer la circulation générale du pays dans les proportions de la diminution de la monnaie métallique.

3582. Alors il faut entendre que la circulation n'a pas été diminuée autant que la monnaie métallique? — Le document auquel fait allusion la question 3580 le prouve clairement.

Digitized by Google

3583. Les banques de province ont-elles sur la circulation une influence telle qu'elles peuvent affecter la monnaie métallique? — Elles ont ou doivent avoir une influence sur la circulation. Si je comprends bien les allégations de ces banques, elles déclarent qu'elles n'ont pas cette iufluence. S'il en est ainsi, je ne vois pas de condamnation plus forte de ce système d'émission de papier-monnaie.

3584. La loi qui nous régit actuellement n'autorise-t-elle pas les banques de province à rembourser leurs billets en billets de la banque d'Angleterre, et n'est-ce pas à celle-ci qu'incombe tout entière l'obligation de pourvoir à la quantité de monnaie métallique nécessaire? — Sans aucun doute.

3585. Alors n'est-ce pas la Banque d'Angleterre seule qui a la responsabilité du maintien de la monnaie métallique à ce chiffre que, selon vous, la règle de la Banque exige? — Avec le système actuel, la Banque d'Angleterre est forcée de trouver toute la monnaie métallique nécessaire pour assurer la convertibilité de tous les billets de Banque émis dans ce pays; cela me paraît certainement être une étrange anomalie que de faire peser cette obligation sur une institution sans lui donner le pouvoir direct et complet de contrôler le montant de cette circulation de papier-monnaie.

3586. N'avez-vous pas dit dans votre déposition que l'exportation de l'or était occasionnée en partie par la surabondance des émissions et par les émissions des banques de province? — Je ne peux pas m'être exprimé dans ces termes mêmes. J'ai certainement dit que la non réduction de la circulation générale du papier-monnaie a souvent été la cause de la continuation de l'exportation du métal, j'ai aussi signalé un fait qui saute aux yeux quand on examine les comptes rendus, c'est que souvent, pendant une période de restriction par la Banque d'Angleterre, on trouve une expansion correspondante par les banquiers de province.

3587. Si la loi n'oblige pas les banques de province à se munir de monnaie métallique pour le paiement de leurs billets, est-il bien de les blâmer si une exportation a lieu? — Que signifie ce mot *bien*; je ne puis le comprendre. Il me semble que la loi doit imposer à tous les émetteurs de billets payables à vue de faire varier la quantité de ces billets dans les mêmes proportions que la monnaie métallique, en sorte que la circulation générale du pays corresponde strictement dans ses variations avec les variations de la monnaie métallique.

3588. Après ce que vous venez de dire, je vous demanderai si la loi qui donne cours légal aux billets, en d'autres termes, qui fait une monnaie légale, est une bonne loi qu'il faut maintenir? — Si nous avions discuté cette loi d'après un principe abstrait, je dirais certainement que tout émetteur de papier-monnaie payable à vue au porteur doit être forcé de rembourser ces billets en monnaie métallique toutes les fois que cela lui est demandé. Mais si je dois donner une opinion sur l'application pratique de cette loi, mon impression est, je ne le dis qu'avec une certaine hésitation, qu'elle produit très-peu de résultats pratiques, et que, par conséquent, le maintien ou l'abrogation de cette loi n'est pas de grande importance dans la pratique. Si je pensais que le rappel de la loi qui donne cours légal au papier-monnaie devait établir une relation plus immédiate et plus directe entre les émissions des banques de province et la situation de l'encaisse métallique, je serais l'avocat le plus ardent du rappel de la loi.

3589. Dans la période qui s'est écoulée entre avril 1838 et septembre 1839, le commerce n'a-t-il pas éprouvé de sérieuses difficultés?—Certainement; pendant cette période, le monde commercial et financier s'est trouvé dans une condition toute particulière. Il y a eu une exportation considérable de l'or et de sérieuses alarmes; mais c'est peut-être aller trop loin que de dire que cela a été une époque de grande difficulté commerciale.

3590. En réponse à la question 2699, vous dites que la circulation générale en avril 1838 était de £29,911,000 et qu'en septembre elle était de £29,044,000, ce qui fait une différence de £866,000 seulement. Une si faible différence peut-elle produire une excitation et une dépression aussi considérable que celles qui ont eu lieu à cette époque? — Ma réponse à cette question est de même nature et fondée sur les mêmes principes que mes réponses aux questions précédentes relatives à la période de 1834 à 1836. Je ne pense pas que l'état de la circulation ait été la cause originelle de l'excitation; mais je crois qu'en omettant de restreindre la circulation dans les proportions de la sortie de la monnaie métallique, la Banque s'est exposée au danger de ne pouvoir rembourser ses billets. C'est l'appréhension de ce danger qui a été la cause principale de l'état particulier des choses en 1839.

3591. Mais ne remarquez-vous pas que, du 3 avril 1838, époque où l'encaisse métallique était de £10,126,000, au 17 septembre

Digitized by Google

1839, où il n'était que de £2,816,000, il y a eu exportation de l'or de plus de £7,000,000, et que cependant la différence dans la circulation générale n'était que de £866,000. Je vous demande comment une aussi faible différence, à laquelle vous attachez tant d'importance, a pu produire un tel résultat? — Je ne vois pas qu'il soit difficile de comprendre comment le maintien de la circulation générale sans diminution, pendant un écoulement considérable de l'or, doit contribuer matériellement au résultat en question, l'épuisement de la monnaie métallique. Il me semble que c'est la cause la plus directe de ce phénomène que l'on puisse imaginer.

3592. En réponse à la question 2701, vous dites qu'en juin 1838, la circulation générale était de £30,792,000, et qu'en juin 1839, elle était de £30,376,000; je vous demande s'il est possible de tirer cette conclusion qu'une aussi faible différence, £416,000, dans la circulation générale puisse avoir produit pour le commerce un embarras aussi grand que celui qui a eu lieu? — Je ne suis pas d'avis que l'embarras commercial soit le point saillant et caractéristique de la période à laquelle il est fait allusion ; une exportation considérable provenant principalement, bien que non complétement, d'une grande importation de blé, est le fait principal et caractéristique de cette époque, et je regarde la non restriction de la circulation comme ayant grandement aidé à la prolongation de l'exportation en question. Quant à l'embarras commercial, il est dû surtout à l'alarme qu'a excité dans l'esprit public l'état de l'encaisse métallique, par conséquent toutes les circonstances qui ont tendu à produire cette situation peuvent être désignées comme la cause de l'embarras commercial, quel qu'il ait été. Dans ce sens, c'est la non restriction de la circulation dans les mêmes proportions que la réduction de la monnaie métallique que l'on peut regarder comme la cause de l'embarras commercial, aussi bien que du danger qu'a couru à cette époque la convertibilité des billets.

3593. Devons-nous comprendre que l'on a trop tardé à restreindre la circulation, ce qui eût été un remède au mal? — Certainement.

3594. Si nous passons en revue les quatre années sur lesquelles vous vous arrêtez dans votre déposition, ne ressort-il pas de la déclaration que vous avez faite en réponse à la question 2677 que le chiffre le plus élevé de la circulation réunie a été, en 1834, le 1er juillet, où elle s'élevait à £29,413,000, et le plus bas, le 28 décembre, où elle n'était que de £28,963,000, soit une diffé-

rence de £450,000 seulement. Si la moyenne de l'année a été de £29,236,000, et si, par conséquent, le chiffre le plus élevé n'excède la circulation que de £177,000, et le chiffre le plus bas ne lui est pas inférieur de plus de £273,000, est-il possible que vous puissiez attribuer aux variations dans la circulation des résultats aussi importants que ceux qui ont eu lieu à cette époque? — Il me paraît qu'il y a dans cette question une mésentente extraordinaire de ce que j'ai dit et de ce qui est le caractère distinctif de ma manière de voir sur l'administration de la circulation. Je ne me suis pas plaint de ce que de violentes fluctuations dans la circulation, pendant l'année 1834, aient eu de fâcheux résultats; ce dont je me suis plaint, c'est qu'une fermeté remarquable dans le montant de la circulation du papier-monnaie du pays en face d'une exportation considérable de monnaie métallique a eu de funestes conséquences. Je me suis plaint de ce que la circulation du papier a été maintenue au même chiffre, ou presque au même chiffre, pendant cette période, tandis que si la circulation du pays avait été métallique, elle aurait été notablement restreinte. Je me plains donc de ce que la circulation du pays n'ait pas été restreinte dans les mêmes proportions que la monnaie métallique; d'abord parce que cela a accru le danger de la non convertibilité des billets; en second lieu, parce que cela a tendu à prolonger l'excitation et la hausse des prix.

3595. Ne vous plaignez-vous pas de ce que la Banque a acheté des valeurs pendant cette période, alors que la monnaie métallique s'exportait? — Jamais je ne m'inquiète de l'achat des valeurs par la Banque. Je soutiens que la Banque est tenue de faire varier sa circulation dans le même sens que la monnaie métallique; c'est-à-dire que, lorsque la monnaie métallique augmente, la Banque doit augmenter sa circulation, et qu'elle doit, au contraire, la diminuer lorsque la monnaie métallique diminue. Que cet effet soit obtenu par des ventes ou par des achats de valeurs, ou par tout autre moyen, ce sont là des circonstances qui, au point de vue de la circulation, ne réclament point notre attention.

3596. Ne savez-vous pas, d'après les précédentes questions, que la Banque ne peut pas, comme vous le supposez, augmenter ou diminuer la circulation par l'achat ou par la vente de valeurs; mais, selon vous, au contraire, cette augmentation ou cette diminution de la circulation ne dépend-elle pas du public et non de la Banque? — Je ferai observer à la Commission que mes vues sur ce point ont été pleinement exposées, et qu'il est inutile d'y revenir.

3597. Il paraît que, dans l'année 1835, le chiffre le plus élevé de la circulation a été, au 30 juin, de £29,254,000, et le plus bas, le 16 décembre, de £28,455,000 ; soit une différence de £799,000. La moyenne, pour toute l'année, a été de £28,847,000, et, par conséquent, le chiffre le plus élevé n'excède pas la moyenne de plus de £407,000. Pouvez-vous expliquer les grandes fluctuations qui ont eu lieu pendant cette année? — Je puis me tromper dans mon explication de la cause de l'état du marché et des affaires commerciales pendant l'année 1835; je l'attribue à l'état de choses qui existait pendant l'année précédente (1834), et qui n'a pas été dûment contrôlé et arrêté à cette époque par une restriction de la circulation du papier-monnaie, concordant avec la diminution de la monnaie métallique.

3598. Si, le 30 juin 1838, les dépôts étaient de £10,954,000, et si, le 16 décembre de la même année, ils s'élevaient à £17,729,000, tandis que la circulation n'a varié que de la faible somme indiquée dans la question précédente, ne pensez-vous pas qu'il ne faut, en aucune façon, s'occuper des dépôts dans la considération des changements qui ont eu lieu? — L'augmentation des dépôts n'est point le fait de la Banque d'Angleterre; elle est le résultat de deux circonstances qui déjà nous ont tant occupé dans le cours de cette enquête : l'emprunt américain et l'argent de la Compagnie des Indes orientales; et, comme elles n'ont produit qu'une très-légère variation dans le montant de la circulation, je ne comprends pas comment on peut les considérer comme ayant produit de grands changements dans les affaires financières.

4599. Savez-vous que, de juin à décembre 1835, les prix des marchandises et des valeurs ont augmenté dans la ville de Londres? — Je ne sais pas précisément maintenant quels étaient les cours à ces époques.

3600. Pendant l'année 1836, d'après vos indications, l'époque où la circulation générale a atteint son apogée, c'est le 1er juillet, où elle s'est élevée à £30,101,000, et l'époque où elle a été le plus bas, c'est le 13 décembre, où la circulation est descendue à £29,372,000, ce qui fait une différence de £729,000. La moyenne de circulation a été, pendant cette année, de £29,716,000, et, par conséquent, le chiffre le plus élevé n'a pas excédé la moyenne de plus de £385,000, et le chiffre le plus bas ne lui a pas été inférieur de plus de £344,000. Pensez-vous que cette fluctuation insigni-

fiante de la circulation a pu produire les troubles de commerce qui ont eu lieu? — Non, certainement; je ne les attribue pas au chiffre des variations de la circulation, mais bien à la non réduction de la circulation du papier-monnaie dans la proportion de la diminution de la monnaie métallique.

3601. Pendant l'année 1837, d'après le tableau que vous avez produit, l'époque où la circulation a atteint son maximum, c'est le 5 avril, où elle était de £29,463,000; l'époque où elle est descendue à son minimum, c'est le 14 décembre, où elle n'était que de £28,866,000, soit une différence de £595,000; la moyenne pour l'année a été de £29,090,000; par conséquent, le maximum n'excède pas la moyenne de plus de £373,000, et le minimum ne lui est pas inférieur de plus de £122,000. Cette différence insignifiante a-t-elle pu influer sur les transactions commerciales? — Cette fluctuation ne pouvait produire aucun effet, à proprement parler.

3602. Tel étant l'état de choses pendant la période que vous avez signalée vous-même de 1834 à 1837, je vous demande si la circulation, qui a si peu varié, a pu occasionner les grandes et diverses vicissitudes éprouvées par le commerce anglais pendant cette période? — Je ne considère pas l'état de la circulation comme étant la cause unique et exclusive des grandes vicissitudes qui ont eu lieu dans les affaires commerciales du pays. Je regarde les variations dans la circulation comme étant importantes surtout parce que de leur réglementation dépend la sécurité de nos paiements en espèces; en second lieu et secondairement, je crois que les tendances anormales dans les affaires commerciales sont souvent prolongées et rendues plus intenses par la circulation qui ne suit pas les mouvements de la monnaie métallique.

3603. Ne savez-vous pas que pendant cette période la variation de l'encaisse métallique, à laquelle vous avez fait allusion, a été de £9,948,000 à £4,071,000? — Je le sais.

3604. Les légères fluctuations dans le montant de la circulation ont-elles pu produire ce résultat? — Oui, certainement, c'est cette fluctuation légère dans le montant de la circulation générale du papier-monnaie, ou, en d'autres termes, c'est la non réduction de la circulation proportionnellement à la grande réduction de la monnaie métallique qui a causé cette diminution considérable dans l'encaisse métallique.

3605. La circulation ayant si peu varié de 1834 à 1837, persistez

vous dans l'opinion que vous avez exprimée antérieurement; pensez-vous toujours que le chiffre des valeurs et celui des dépôts n'influence point la situation de la monnaie métallique plus que la circulation? — Mon opinion est, certainement, que si la circulation-papier du pays varie dans les mêmes proportions que la monnaie métallique, on aura fait tout ce qu'il est nécessaire de faire pour l'administration convenable de la circulation.

3606. Dans l'une ou l'autre de ces années, l'augmentation ou la diminution de la circulation a-t-elle été influencée de quelque manière par le montant de la circulation? — Oui, je pense que le montant de la circulation a eu un effet très-direct sur la condition de la monnaie métallique pendant toute cette période.

3607. Bien que les variations aient été de si peu d'importance? — C'est justement l'absence de variations qui a fait le mal.

3608. Votre opinion est que pendant les quatre années écoulées de 1834 à 1837, la circulation de la Banque d'Angleterre et des banques de province s'est alternativement élevée et abaissée, en sorte qu'une diminution de la circulation de la Banque d'Angleterre a été accompagnée d'une augmentation dans la circulation des banques de province, *et vice versâ?* — Je n'entends nullement dire que la circulation des banques de province varie en sens inverse de la circulation de la Banque, je prétends seulement qu'elles ne correspondent nullement l'une avec l'autre, et qu'il est des époques où les comptes rendus nous montrent la circulation des banques de province variant en sens inverse de la circulation de la Banque d'Angleterre.

3609. Dans votre réponse à la question 2677, vous avez dit que toutes les fois que la circulation générale ne se conforme pas aux fluctuations de la monnaie métallique, il y a mauvaise administration. Est-ce là le principe posé par la Banque en 1832, ou n'a-t-elle pas dit que les fluctuations de la monnaie métallique doivent être accompagnées d'une fluctuation analogue soit dans les dépôts, soit dans la circulation, soit dans les dépôts et la circulation ensemble? — Dans sa règle de 1832, la Banque a posé en principe que son passif devait correspondre à son encaisse métallique; mais je n'ai jamais manifesté mon approbation, sans réserves, de cette règle. Certainement je ne la regarde point comme une règle parfaite pour l'administration de la circulation.

3610. Si cette règle ne doit pas gouverner la Banque d'Angle-

terre, comment devons nous nous attendre à ce qu'elle gouverne les banques de province? — Je n'ai jamais prétendu que cette règle devait gouverner les banques de province. Quelle est la règle? C'est de conserver les valeurs à un chiffre fixe, et jamais je n'ai soutenu une chose aussi déraisonnable que l'obligation imposée aux banques de province de maintenir leur valeur à un chiffre déterminé.

3611. Supposé que la règle que vous posez : la correspondance de la circulation avec l'encaisse métallique, soit une bonne règle, est-elle praticable? — Avec le système actuel d'émissions dans ce pays, il est extrêmement difficile de faire correspondre exactement la circulation générale avec la monnaie métallique. Je m'en rapporte du reste à une réponse que j'ai donnée le premier jour de mon interrogatoire où j'ai dit que nous n'avons pas de motifs suffisants pour désespérer de pouvoir établir un système au moyen duquel ce but pourra être atteint.

3612. Mais supposé que la Banque, désirant réduire la circulation, vende des valeurs, a-t-elle le pouvoir de déterminer si les billets qu'elle reçoit seront enlevés ou non de la circulation? — Cette question ouvre de nouveau une discussion qui a été suivie très-longuement dans un de mes précédents interrogatoires. Toute difficulté vient de l'union des fonctions d'émission avec celle de la Banque proprement dite. La Banque peut réduire la circulation, soit par la vente de valeurs, soit par l'annulation des billets qu'elle a remboursés. Elle peut en même temps être obligée de vendre des valeurs par suite des demandes des déposants. Ces deux transactions, parfaitement distinctes en elles-mêmes, peuvent, avec le système actuel qui unit ces deux fonctions, être confondues sur le même compte. De là une confusion dans l'appréciation du sujet, dont la question m'offre un exemple.

3613. Les billets de banque ne peuvent-ils pas être pris sur les dépôts? — Lorsque la Banque d'Angleterre s'efforce de réduire la circulation par la vente de valeurs, il est incontestablement possible qu'une partie des valeurs ainsi vendues soit payée à la Banque d'Angleterre au moyen de sommes retirées des dépôts ; mais il est nécessaire de faire deux observations sur cette question. En premier lieu, la somme totale des dépôts n'est nullement applicable à cet objet sur la demande des déposants. Secondement, si la portion disponible est appliquée à ce but, alors la Banque est placée dans la nécessité de vendre des valeurs pour le chiffre des dépôts ainsi

retirés. De plus, elle doit faire une autre vente de valeurs pour la somme qu'exige son devoir d'administrateur de la circulation.

3614. En supposant que votre plan de séparation de la banque en deux Départements, celui des émissions et celui de l'escompte, soit mis à exécution, tous les billets figureront-ils comme circulation dans les comptes rendus du Département de l'émission? — Dans le cas de séparation des deux Départements, tous les billets existant, soit entre les mains du public, soit dans les caisses du Département de l'escompte, figureront comme circulation ; et il ne sera fait aucune mention des dépôts dans les comptes du Département de l'émission.

DÉPOSITION

DE

M. THOMAS TOOKE

DEVANT

LE COMITÉ D'ENQUÊTE SUR LES BANQUES D'ÉMISSION.

SÉANCE DU MARDI 28 JUILLET 1840.

Présidence de M. Charles WOOD.

MEMBRES PRÉSENTS :

MM. LE CHANCELIER DE L'ÉCHIQUIER.	MM. WARBURTON.
PATTISON.	ATTWOOD.
GROTE.	OSWALD.
SIR JAMES GRAHAM.	PHILIPS.
GOULBURN.	J. A. SMITH.
LABOUCHÈRE.	HUME.

DÉPOSANT : M. THOMAS TOOKE.

Sommaire.

3264. Rapport de la Chambre de commerce de Manchester. — Il n'est pas exact. — Il ne faut pas attribuer, comme il le fait, la baisse à l'administration de la circulation par la Banque.

3269. Baisse des prix des marchandises.

3275. Hausse de 1836 ; ses causes.

3278. Crédit excessif accordé au commerce américain.

3278. Définition de la monnaie courante.

3284. Définition de la circulation.

3285. Définition de l'agent de circulation.

Digitized by Google

3297. Qu'est-ce qui influe sur les prix.

3301. Les prix augmentent en proportion de l'augmentation des métaux précieux.

Les assignats ou billets non convertibles influent sur les prix.

3615. Examen du rapport de la Chambre de commerce de Manchester. Son inexactitude.

3619. La hausse de 1836 et la baisse de 1837 sont indépendantes de l'état de la circulation.

3621. Le chiffre de la circulation-papier n'influe nullement sur les prix.

3624. C'est d'après l'état du change et le prix du métal que l'on peut juger si la circulation-papier est excessive.

3631. Exportation de 1835.

3649. Facilités que les dépôts donnent au marché.

3676. Taux des escomptes de la Banque comparé au taux de l'intérêt de la place.

3681. Taux des avances inférieur à celui de l'escompte.

3689. N'y a-t-il pas eu augmentation de l'encaisse métallique pendant toute la durée de la souscription de l'emprunt américain ?

3692. Situation pendant l'automne de 1835.

3722. Condition de la Banque en 1836.

3723. Les variations de l'encaisse dépendent-elles des variations des valeurs.

3727. Influence de la quantité des valeurs sur le taux de l'intérêt.

3734. Quel que puisse être le montant de la circulation, il n'a pas d'influence directe sur l'affluence ou sur l'exportation de la monnaie métallique.

3743. La circulation mixte doit-elle varier comme la circulation purement métallique ?

3753. Le taux de l'intérêt de la place est la vraie cause du flux et du reflux de l'or.

3261 (Le Président). Seriez-vous assez bon pour me dire si les tables extraites de l'appendice de votre dernier ouvrage sont exactes? — J'ai toute raison pour croire à leur exactitude. Elles ont été dressées par un gentleman du nom de Merac, dans l'exactitude duquel j'ai la plus grande confiance. Ce n'est pas moi qui ai recueilli ces renseignements.

3262. Mais d'après vos connaissances, fort étendues en ces matières, vous avez toute raison de croire qu'elles donnent un exposé fidèle des prix des divers articles aux dates indiquées? — Oui.

3263. Pendant ces dernières années, n'avez-vous pas, comme vous l'avez fait antérieurement, porté sérieusement votre attention sur les variations de la circulation de ce pays, spécialement dans ses rapports avec le prix des marchandises? — Oui, je me suis occupé attentivement de ce sujet pendant une longue période.

3264. Avez-vous vu le rapport publié à la fin de l'année dernière par la Chambre de commerce de Manchester? — Je l'ai lu.

3265. Avez-vous connaissance des assertions de ce rapport sur les grandes pertes causées par les fluctuations dans le montant de la circulation? — Je les ai remarquées.

3266. Avez-vous des raisons pour croire que ces assertions soient fondées? — Autant que j'en puis juger, j'hésiterais beaucoup à admettre leur exactitude; du reste, elles sont relatives à des articles avec lesquels je ne suis point familier, aux objets manufacturés.

3267. Savez-vous que le rapport déclare que pour cinq grands articles, les cotons, les lainages, les soies, les toiles et la quincaillerie, il y a eu baisse de 25 à 50 0/0? — Sans avoir le chiffre des importations et des quantités sur lesquelles la baisse a eu lieu, je ne puis rien dire de précis sur le coton. Je crois qu'il y a eu baisse considérable. Quant à la laine, je ne sais absolument rien; mais, d'après mes souvenirs, je ne pense point qu'il y ait une baisse aussi considérable. Mon attention, à la lecture de ce document, s'est surtout portée sur la relation qu'il s'efforce d'établir entre la baisse, quelle qu'ait été son importance, et l'administration de la circulation par la Banque d'Angleterre.

3268. Attribuez-vous cette baisse, dans une proportion quelconque, à l'administration de la circulation par la Banque d'Angle-

Digitized by Google

terre ? — Non. Je crois qu'il y a assez de causes auxquelles attribuer cette baisse, quelle qu'elle ait été, sans aller chercher l'administration de la circulation par la Banque d'Angleterre.

3269. Le commerce était-il dans une bonne condition durant les trois ou quatre années qui ont précédé la fin de l'année 1835? — D'après les indications générales, oui.

3270. Y a-t-il quelque indication d'un effet produit sur les prix par l'état de la circulation à cette époque ? — Je ne puis indiquer d'une manière précise aucun effet produit sur la circulation en tant qu'administrée par la Banque d'Angleterre.

3271. Y a-t-il eu à cette époque spéculation ou exagération des transactions commerciales ? — En tant que j'en puis juger par ce qui a eu lieu sur les marchés, je dirai non. Le taux de l'intérêt était bas et l'attention se portait sur les demandes extraordinaires faites par l'Amérique à nos manufactures, ainsi que sur l'activité extraordinaire et sur l'esprit entreprenant des diverses banques par actions du pays.

3272. Y a-t-il eu, à cette époque, baisse des prix de quelques-uns des grands articles de la consommation ? — Les prix de la plupart des marchandises sont tombés plus bas qu'ils n'avaient été depuis soixante ou soixante-dix ans.

3273. Cette circonstance négative signifierait-elle qu'il est probable que l'état de la circulation a eu une grande influence sur les prix ? — Non, certainement, selon moi.

3274. N'est-ce pas pendant la première partie de l'année 1836 qu'il y a eu hausse générale dans les prix de la plupart des articles? — Il y a eu hausse considérable sur la plupart des matières premières et, en même temps, par suite de causes distinctes, il y a eu hausse sur le prix du blé.

3275. Pensez-vous que la hausse de cette époque n'a pas été plus considérable que ne le justifiait l'état des stocks des divers articles ou les circonstances influant sur eux, indépendamment de la circulation ? — La hausse, à mon avis, n'a pas été plus considérable que ce que l'on devait attendre d'après les circonstances influant sur les divers articles. J'ajouterai que, pour un ou deux articles, il peut y avoir eu spéculation et demande exagérée, et par conséquent hausse hors de proportion avec le stock, comparativement au chiffre de la consommation ; mais je parle des marchés de production en général.

3276. Attribuez-vous une portion quelconque de cette hausse à l'état de la circulation à cette époque ? — Nullement à la circulation, en tant qu'administrée par la Banque d'Angleterre, sauf pour ce qui concerne les crédits excessifs de notre commerce avec l'Amérique. Il en est résulté des demandes considérables aux manufactures de ce pays.

3277. Attribuez-vous ces crédits excessifs à l'état de la circulation ? — Il n'est guère possible de supposer que les crédits excessifs accordés à cette époque aux marchands des Etats-Unis n'ont pas été élargis, à quelque degré, par suite des facilités extraordinaires du marché financier à cette époque.

3278. Lorsque vous employez cette expression : « circulation de la Banque d'Angleterre, » qu'entendez-vous par là ? — J'entends seulement les billets qui sont entre les mains du public. Afin d'éviter toute confusion, la Commission me permettra peut-être d'expliquer ici les différents sens que j'attache aux mots monnaie courante et agent de circulation. La monnaie courante me paraît être, dans l'acception stricte du mot, selon son étymologie, les agents de la circulation, tels que la monnaie métallique du royaume, les billets de la Banque d'Angleterre et les billets des autres banques n'ayant pas un cours légal, qui passent de main en main, sans signatures individuelles, telles qu'on en voit sur les traites et sur les endos. Je ne sais pas si, d'après leur parfaite similitude avec les billets de banque, dans beaucoup de leurs emplois, les chèques sur les banquiers ne doivent point être compris dans la monnaie courante. Cependant, il existe entre ces chèques et les billets de banque la différence que je viens d'indiquer, à savoir que, pour les chèques, il faut la signature de celui qui les cède, et qu'ils ne passent pas de main en main. Je considère les lettres de change comme faisant partie des moyens généraux de la distribution des produits et des revenus du pays, et, par conséquent, comme étant un des agents de la circulation. Je considère aussi les simples crédits au moyen desquels les marchandises sont, en beaucoup de circonstances, achetées et vendues, comme devant être également rangés dans la dénomination générale d'agent de la circulation, en tant que les prix des marchandises sont en question, parce qu'un simple contrat de vente, qu'il y ait ou non paiement immédiat, entre communément dans les prix courants, sans distinction de ceux pour lesquels un paiement réel a eu lieu. Je ne puis

regarder les dettes transférables comme un agent de la circulation, mais seulement les transferts réels.

3279. Qu'entendez-vous par dettes transférables? — Les dépôts entre les mains des banquiers, contre lesquels les déposants ont le droit de tirer des traites et de les passer.

3280 (M. Grote). Non pas seulement les transferts des dépôts qui sont entre les mains de la Banque d'Angleterre, mais aussi les transferts de dépôts qui sont entre les mains d'autres banquiers? — Oui, les transferts des dépôts en général.

3281 (Le Président). Vous regardez le dépôt comme étant une dette transférable due par le banquier au déposant? — Oui.

3282. Vous proposez-vous, dans le cours de votre interrogatoire, de comprendre dans cette expression *monnaie*, outre la monnaie métallique, les billets de la Banque d'Angleterre et les billets des autres banques, les chèques sur les banquiers? — Oui; je pense qu'en somme la distinction que j'ai mentionnée n'est pas suffisante pour les exclure, et, par conséquent, je les y comprends.

3283 (M. Warburton). Par chèques vous entendez les chèques réellement tirés et passant d'une personne à une autre? — Oui. Par le fait, c'est de la monnaie courante.

3284. Seriez-vous assez bon pour nous dire ce que vous entendez désigner par le mot circulation dans le cours de votre interrogatoire? — Je comprendrai dans la circulation les billets de la Banque d'Angleterre et ceux des banques de province payables à vue.

3285. Qu'entendez-vous par agent de circulation? — Tous les instruments d'échange au moyen desquels les productions et les revenus du pays sont distribués; tout ce qui sert à payer et est reçu comme mode de paiement, ou qui constitue la monnaie nominale qui figure dans les prix courants.

3286 (M. Grote). Il y a la monnaie courante et aussi certains moyens d'économiser l'usage de la monnaie courante; vous les rangez également parmi les agents de la circulation? — Précisément.

3287 (M. Warburton). Comprenez-vous les lettres de change dans la monnaie courante? — Non.

3288. Si vous comprenez dans la monnaie courante un chèque payable à la caisse d'un banquier, chèque qui doit, par conséquent,

être présenté à la caisse des virements, et dont la présentation sera faite au bout de sept ou huit heures, pourquoi ne comprenez-vous pas dans la monnaie courante les lettres de change à l'échéance du lendemain et n'ayant, par conséquent, que vingt-quatre heures à courir? — C'est là seulement une question d'acception générale du mot; il n'y a pas de distinction essentielle dans le cas particulier. J'ajouterai que les différentes définitions de l'agent de circulation dépendent de considérations d'économie, de convenance et de sécurité.

3289. Si le chèque est compris dans la monnaie courante, une lettre de change payable le jour même à la caisse d'un banquier ne doit-elle pas y être également comprise? — Ce n'est là qu'une question de convenance, de classification ; je ne vois pas qu'il y ait importance dans l'application pratique.

3290. Une lettre de change ayant un, deux, trois, quatre jours, ou plus, à courir avant son échéance, diffère dans son caractère, par des degrés insensibles, du chèque, le chèque étant le mandat qui a le moins de temps à courir? — Ils diffèrent par degrés insensibles et aussi en ce qu'on ne se sert des lettres de change qu'à leur échéance, à moins qu'on ne les ait escomptées.

3291. Alors, lorsque vous vous servirez du mot *monnaie courante*, vous y comprendrez les chèques et non les lettres de change? — A mon sens, il est de très-peu d'importance qu'elles y soient comprises ou non; c'est une simple question de classification nominale.

3292 (M. Hume). Voulez-vous nous dire, d'après les définitions que vous venez de nous donner, quelle portion de la monnaie courante ou des agents de circulation influe sur les prix des marchandises? — L'une n'a pas plus d'influence que l'autre.

3293 (M. Grote). Voulez-vous dire que l'influence de l'une n'est pas plus forte que l'influence de l'autre, ou bien entendez-vous la manière dont elles influent ou non? — Je dis que l'influence de l'une n'est pas plus grande que l'influence de l'autre.

3294. Vous voulez dire que chaque partie de ce que vous avez défini, l'agent de la circulation a sur les prix une influence parfaitement identique? — C'est cela.

3295 M. (Hume). Entendez-vous dire que toute transaction d'achat ou de vente opérée par les intermédiaires que vous avez

indiqués affectent également les prix? — Oui. Et c'est là la raison par laquelle j'établis si peu de différence entre eux. Je doute qu'ils aient aucun effet sur les prix.

3296 (M. Grote). Selon vous, aucun des agents de circulation, tels que vous les avez indiqués, n'a d'influence sur les prix. — Non, ils n'en ont pas.

3297 (M. Hume). Qu'est-ce donc qui a de l'influence sur les prix? — Le prix de production, limitant l'approvisionnement d'un côté et de l'autre, les moyens pécuniaires du consommateur, qui limitent la demande.

3298. Les variations dans la quantité du medium de circulation n'affectent-elles pas les prix? — Non.

3299. Si l'agent de circulation est abondant, ne sera-t-il pas plus à la disposition des individus pour les achats que lorsqu'il est rare? — Il sera plus facile de s'en servir, mais on ne s'en servirait pas nécessairement dans ce but. Je crois que la quantité de l'agent de circulation est l'effet et non la cause des variations dans les prix des marchandises.

3300 (M. Warburton). Supposé que la quantité de métaux précieux dans le monde soit augmentée, qu'elle soit double ou triple, les prix des marchandises ne doubleront-ils pas, ne tripleront-ils pas, etc., dans la même proportion que les métaux précieux? — Indubitablement il en sera ainsi. Et je tiens comme admis que nous parlons des variations des prix, en tant que distinctes des variations de la valeur des métaux précieux dans le monde commercial.

3301. En supposant que la quantité des métaux précieux dans le monde reste constamment la même, et que l'on augmente dans chaque pays la quantité des billets payables à vue, les prix des marchandises estimées au moyen de ces billets ne subiront-ils pas une variation proportionnée à l'augmentation de ces billets. — Non, si les billets sont payables à vue, en or, sauf, néanmoins, dans la proportion où la valeur de l'or peut être affectée dans le monde commercial par la substitution, dans de grandes proportions, du papier-monnaie à l'or. Je pense que ce sont là les seules conditions dans lesquelles les prix des marchandises peuvent être influencés, indépendamment des circonstances qui influent sur les marchandises elles-mêmes.

3302. En supposant que la quantité des métaux précieux reste constamment la même dans le monde, et que le montant des lettres

Digitized by Google

de change du pays soit doublé, triplé et ainsi de suite, les prix des marchandises varieront-ils en proportion de l'augmentation des lettres de change? — Non, l'augmentation des lettres de change ne peut pas être la cause d'une élévation des prix *et vice versâ*; ce qui influence les prix, ce sont les circonstances et aussi l'appréciation de ceux qui les produisent.

3303. En supposant que la quantité des métaux précieux demeure la même dans le monde, et que le chiffre des dépôts dans les banques, qui servent à la vente et à l'achat des marchandises soit doublé, triplé, etc., le prix des marchandises variera-t-il en proportion des dépôts? — Pas le moins du monde.

3304 (M. Grote). Supposé un papier inconvertible, tels que les assignats émis par le gouvernement français pendant la Révolution de 1793, la quantité de ce papier-monnaie n'aura-t-elle pas une influence sur les prix? — Elle aura une influence directe. Et il en a été ainsi pour les assignats français et pour quelques autres papiers des gouvernements continentaux, et aussi d'une manière très-remarquable pour le papier-monnaie d'Amérique, pendant la guerre de l'indépendance. On me permettra peut-être d'ajouter que c'est à l'analogie que l'on a constamment regardée comme existant entre le papier émis par le gouvernement sans obligation de remboursement, et le papier émis sur garantie et remboursable en monnaie métallique à présentation, qu'il faut attribuer cette opinion très-générale et aussi très-fausse qui assigne les variations dans le montant des agents de circulation ainsi émis, comme la cause d'une hausse des prix.

3305 (M. Warburton). Ne jugez-vous pas que tous ces autres modes de paiement, tels que les lettres de change, les billets payables à vue, les dépôts, etc., doivent être maintenus dans une certaine proportion avec la monnaie métallique du pays, les métaux précieux étant l'étalon auquel ils doivent tous se rapporter.

3306. En supposant que ces métaux précieux soient invariables, le montant des lettres de change, des billets payables à vue, etc., ne peuvent varier que dans certaines limites modérées? — Je demande la permission de dire que dans des périodes de peu de durée, et avant que l'on puisse appliquer le principe de limitation, il peut y avoir de grandes fluctuations.

Digitized by Google

ANCE DU MARDI 4 AOUT 1840.

Présidence de M. Charles WOOD.

MEMBRES PRÉSENTS :

MM. LE CHANCELIER DE L'ÉCHIQUIER.
WARBURTON.
HUME.
CLAY.
PATTISON.

MM. ATTWOOD.
HECTOR.
SIR JOHN RAE REID.
RICKFORD.

(M. Thomas Tooke est de nouveau entendu.)

3615 (Le Président). Avez-vous vu un tableau inséré dans un ouvrage de M. Porter, intitulé "*Progrès de la Nation*", indiquant les prix comparatifs de cinquante articles à différentes époques, pendant les années 1833, 1834, 1835, 1836 et 1837, et montrant également le montant de la circulation de la Banque d'Angleterre et des banques de province pendant la même période. Pouvez-vous nous donner votre opinion sur l'exactitude de ce tableau? — Oui, j'ai lu ce tableau et je sais comment il a été dressé. Les prix des cinquante articles à Londres ont été relevés chaque mois, depuis janvier 1833 jusqu'à la fin de 1837; mais le tableau est fait de telle manière, à mon avis, qu'il ne peut donner aucune indication exacte de celles qu'il prétend donner. Lorsque ce tableau a été dressé, on n'a fait aucune attention à la valeur relative des articles, et, par conséquent, si le but que l'on s'est proposé, qui est de juger de la valeur de la monnaie courante d'après la comparaison de l'un ou de quelques-uns des articles contenus dans la liste, était désirable ou pouvait être atteint, ce n'est pas par cette méthode que l'on pouvait y arriver. La comparaison est faite et les résultats sont déduits sans aucun égard pour la valeur des articles comparés. Ainsi, si mes

souvenirs sont exacts, car il y a aujourd'hui quatre ou cinq ans que M. Porter m'a montré le manuscrit du plan de son ouvrage, l'article sur le Rocou, dont l'importation entière n'a annuellement, selon toute probabilité, qu'une valeur de £20,000, a sur les prix une influence égale, pour le mois ou pour l'année, à celle du blé, du coton, du café ou du sucre, articles qui représentaient autant de millions de livres que le Rocou en représente de centaines, et je pense que les cinq premiers articles de la liste ne représentent pas le cinquième de la valeur de cinq autres, au choix, et cependant ces articles, de valeur inférieure, entrent sur la même ligne de comparaison que les autres, d'une valeur bien supérieure, et je crois que je pourrais sur ces cinquante articles en désigner vingt-cinq qui ne représentent pas un dixième de la valeur des vingt-cinq autres. Il est parfaitement clair, en prenant pour exemple les matières de teinture, qui sont en petite quantité, qu'il peut y avoir sur elle, comme sur le Rocou, une hausse de 1 à 2*sh.* par livre, ce qui, continué pendant une année, ferait une hausse de 50 0/0, tandis qu'il pourrait y avoir sur le blé baisse de 50 0/0. Les deux articles opérant sur la même échelle, malgré la baisse de 50 0/0 sur les blés, il pourrait y avoir une hausse apparente de 5 0/0. Il est donc parfaitement clair qu'un tableau ainsi dressé, bien que fournissant de très-utiles renseignements pour ceux qui ont besoin de connaître les fluctuations de tel ou tel article, et faisant le plus grand éloge de l'industrie et de l'habileté avec lesquelles il a été fait, cependant non-seulement est de nulle valeur pour le but que l'on se propose, mais encore ne peut qu'induire en erreur. Les chances sont plutôt contre que pour, le résultat étant absolument conforme à la tendance des articles qui ont l'importance plus grande. De plus, il y a contradiction complète dans la coïncidence supposée entre la circulation des billets de banque et la hausse des prix. Ainsi, par exemple, en février 1835, lorsque, d'après ce tableau, il y a eu élévation générale des prix de plus de 16 0/0, il n'y a pas augmentation apparente dans le circulation depuis février 1833, on suppose que la circulation de province qui n'est pas indiquée ait été la même dans les deux cas ; je pourrais citer plusieurs autres exemples. Il ne me paraît pas y avoir rien qui approche d'une coïncidence, quand même cette coïncidence serait suffisante pour faire naître une présomption de cause et d'effet. En 1833, les billets de la Banque d'Angleterre s'élevaient à £18,318,000 ; en février 1835, ils étaient de £18,099,000. En

même temps, il n'est point douteux que dans la première partie de l'année 1836, un nombre considérable d'articles, représentant une valeur importante, entre autres les articles mentionnés dans le rapport de la Chambre de commerce de Manchester, dont il a été question dans mon précédent interrogatoire, étaient à des prix plus élevés qu'à l'époque d'où part l'échelle, et il est également vrai que le prix de ces articles a baissé à différentes époques postérieures à 1836, surtout au commencement et dans l'été de 1837. Je suis donc fondé à soutenir que pour chacun de ces articles, qui ont atteint, sinon absolument du moins à très-peu de chose près, leur maximum d'élévation dans le printemps de 1836, il y a eu cause suffisante, eu égard à l'offre et à la demande, pour expliquer la hausse qui a eu lieu à cette époque, comme aussi des motifs pleinement suffisants pour se rendre compte de la baisse qui s'est produite postérieurement. Il n'est donc pas besoin de rechercher autre chose que les causes commerciales évidentes qui agissent sur le marché, indépendamment des variations de la monnaie, que l'on indique comme la cause originelle de ces variations dans les prix.

3616. Les prix des cinq grands articles, cotons, lainages, soies, toiles et quincaillerie, sont-ils compris dans les cinquante articles du tableau de M. Porter? — Les matières premières y sont comprises, et, selon ce que j'ai compris, les membres de la Chambre de commerce de Manchester, qui se sont servis de ce tableau pour appuyer leurs vues, considèrent les matières premières comme étant l'indicateur de la valeur de la monnaie courante. Les articles que je regarde comme étant en question sont le coton, la laine, la soie, le lin et le fer.

3617. Savez-vous si le rapport de la Chambre de commerce fait allusion aux prix des matières premières ou à ceux des articles manufacturés? — Il est parfaitement clair que ce rapport établit une distinction; mais je pense que, dans l'estimation des pertes, il confond les deux choses. J'imagine qu'il entend parler des pertes que les manufacturiers ont subies en transformant les matières premières en produits ouvrés et aussi de celles du commerce en détail des objets manufacturés.

3618. Pensez-vous que, sur ces cinquante articles, il y ait eu baisse de 25 à 50 0/0? — C'est ce que l'on verra par la liste des prix. Sur aucun des articles, la baisse n'a été de 50 0/0. L'extrême dépression n'a duré que très-peu de jours et ne s'est pas produite

sur un grand nombre de ventes. Le taux général des prix en 1837, comparé avec celui de 1836, n'indique pas une baisse plus grande sur chaque article que celle que justifie l'état de l'approvisionnement et des demandes.

3619. Pouvez-vous fournir à la Commission quelque document à l'appui de votre demande? — Oui; quant au chiffre de la production du fer, il n'y a pas de rapports satisfaisants. Toutefois, il est de notoriété publique qu'à cette époque il y a eu une grande augmentation des forges en activité, et, par conséquent, augmentation dans la quantité de fer produit. Pour ce qui est des quatre autres articles, voici un tableau qui montrera la quantité importée pendant les quatre années 1833, 1834, 1835 et 1836. J'ai ajouté à ce tableau deux autres articles auxquels un raisonnement semblable s'applique.

M. Tooke lit le document suivant :

IMPORTATION DES ARTICLES SUIVANTS DANS LE ROYAUME-UNI.

ANNÉES.	COTON.	LAINE.	SOIE GRÉGE ET SOIE MOULINÉE.	LIN.	INDIGO.	THÉ.
	Livres.	Livres.	Livres.	Livres.	Livres.	Livres.
1833....	303.656.887	38.046 087	3.014.228	126.520.896	6.635.436	31.709.016
1834....	326.875.425	46.455.232	3.835.661	88.958.461	4.155.296	33.643 980
1835....	363.702.963	42.174.496	3.953.363	83.162.966	4.168.396	44.360.520
1836....	406.959.057	64.239.952	4.849.751	151.590.720	7.710.544	49.307.701

Et attendu que, malgré l'augmentation de l'importation jusqu'en 1831, le stock du coton a progressivement diminué à la fin de 1836, il n'en a pas moins existé une grande augmentation du stock, comparativement avec les trois années précédentes, cela seul justifie une baisse considérable des prix. Quant à ces articles et aux autres dont on s'est particulièrement occupé, je ferai observer que, bien que l'état de l'approvisionnement ait contribué pour une grande part dans la hausse de 1836 et dans la baisse subséquente, certaines circonstances influant sur les demandes étaient de nature à augmenter tous les effets que l'on pouvait attendre d'un excès d'approvisionnement. De toutes les circonstances qui ont influé sur les demandes, la plus extraordinaire a été une augmentation, de 1836 à 1837, dans les importations en Amérique. Les importations aux Etats-Unis, qui ont été fournies principalement par ce pays-ci,

étaient en 1833 de 108,118,311 dollars; en 1836, elles avaient progressé jusqu'au chiffre de 189,888,035 dollars. Il peut être intéressant pour la Commission d'avoir un exposé authentique et concis sur les causes de cette recrudescence de demandes. Il est contenu dans un extrait du Message du Président des Etats-Unis au Congrès. Il est daté de Washington, du 4 septembre 1837. Je demanderai à la Commission la permission de lire cet extrait :

« L'histoire du commerce des Etats-Unis pendant ces trois ou » quatre dernières années donne la preuve la plus convaincante » que notre situation actuelle doit être attribuée surtout à un » excès d'activité dans toutes les branches du commerce, excès » dérivant peut-être, dans son origine, de causes antérieures, mais » stimulé jusqu'à produire ses conséquences pernicieuses par les » émissions excessives de papier-monnaie et aux autres facilités » pour l'achat et l'extension du crédit. Au commencement de » l'année 1834, le capital de banque des Etats-Unis, y compris » celui de la Banque nationale alors existante, s'élevait à » 200,000,000 de dollars. Les billets de banque alors en circulation » s'élevaient à environ 95,000,000 de dollars, et les emprunts et » escomptes des banques à 324,000,000 de dollars. Entre cette » époque et janvier 1836, dernière date à laquelle on a des rapports » exacts, notre capital de Banque s'est élevé à plus de 251,000,000 » de dollars, notre papier-monnaie à plus de 140,000,000 et les » emprunts et escomptes à plus de £457,000,000. A cette aug- » mentation, il faut ajouter plusieurs millions de crédit acquis au » moyen d'emprunts étrangers contractés par l'Etat et par les éta- » blissements de l'Etat, et, par dessus tout, par les facilités exces- » sives accordées à nos marchands par les marchands étrangers. » Les conséquences de cette surabondance de crédit et de l'esprit » effréné de spéculation engendré par elle ont été des dettes con- » tractées à l'étranger par nos concitoyens, dettes estimées en » mars dernier à 30,000,000 de dollars, l'extension, aux commer- » çants de notre pays, de crédits pour des approvisionnements bien » au-dessus des besoins de la population, le placement de » £39,500,000 en terres improductives pendant les années 1835 et » 1836, tandis que, dans les années précédentes, la somme ne dépas- » sait pas 4,500,000 dollars; la création de dettes pour des sommes » presque innombrables, pour achats de propriétés dans les villages » existant ou projetés, également improductives et à des prix » jugés aujourd'hui hors de proportion avec leur valeur réelle et

» l'emploi de sommes immenses en placements ou améliorations » qui, dans beaucoup de cas, eussent été jugées ruineuses et con- » traires aux règles de la prévoyance. »

Peut-être la Commission me permettra-t-elle de mettre sous ses yeux une preuve de l'impulsion extraordinaire, et en apparence anormale, qui a été donnée au commerce par le système des crédits pendant les cinq ou six années qui ont précédé 1836. Le document suivant prouvera ce qu'ont été les importations et les exportations de 1824 à 1830 inclusivement, en les comparant avec les importations et les exportations de 1830 à 1836 inclusivement.

De 1824 à 1830 inclusivement, les importations et les exportations des Etats-Unis se sont presque balancées. Voici leurs chiffres :

ANNÉES.	IMPORTATIONS.	EXPORTATIONS.
1824.	£80,549,007	£75,986,657
1825.	96,340,075	99,535,388
1826.	84,974,477	77,595,322
1827.	79,484,068	82,324,827
1828.	88,509,824	72,264,686
1829.	74,492,527	72,358,671
1830.	70,876,920	73,849,508

Plus tard il en a été différemment, comme le prouve le tableau suivant :

1831.	£103,191,124	£81,310,583
1832.	101,029,266	87,176,943
1833.	108,118,311	90,140,433
1834.	126,521,332	104,346,073
1835.	149,895,749	121,693,577
1836.	189,880,035	128,663,040
1837.	140,989,217	117,419,376

Avec un système de crédit comme celui qui paraît avoir prévalu et avoir agi également dans des proportions extraordinaires aux Etats-Unis, pendant la période dont il s'agit, il n'est pas étonnant que les manufactures de ce pays aient reçu une prodigieuse impulsion, et que tant que le crédit est demeuré entier elles aient eu de nombreuses et fructueuses affaires. En effet, les affaires ont dû

paraître naturellement si solides et si sûres aux manufacturiers, qu'il n'est point étonnant qu'ils aient compté sur leur continuation et qu'ils se soient servi de tout leur capital et de tout leur crédit pour augmenter l'importance de leurs manufactures. Les crédits qu'ils recevaient en échange des commandes qui leur étaient faites étaient des meilleurs, reposant sur des maisons dont la réputation de richesse ne permet pas de douter de la solvabilité. Mais, à cette époque prospère, les manufacturiers ayant donné une telle extension à leur fabrication et ayant probablement réalisé des bénéfices beaucoup plus considérables que ne l'aurait indiqué une simple hausse dans les prix des matières premières, il est parfaitement clair qu'à la cessation et à la diminution considérable des demandes, la perte des manufacturiers a dû être beaucoup plus considérable que la baisse sur les matières premières; du reste, autant que je puis en juger par des renseignements généraux, le prix des objets manufacturés a baissé dans des proportions plus grandes que les matières premières; je demande en même temps à faire observer que je n'ai aucune connaissance particulière sur les cours des objets manufacturés. Si les demandes à l'exportation ont été grandes en 1836, la baisse de 1837 a été très-importante. Comme preuve, je citerai le document suivant, qui indique le nombre des colis des marchandises suivantes, expédiés de Liverpool pour les villes de l'Amérique du nord pendant les années 1836 et 1837.

	1836	1837
Tissus de coton . . .	20,140	1,842
Tricots	6,687	2,990
Tissus de laine. . . .	18,096	4,400

Je pense donc que, sans entrer dans de nouveaux détails qui seraient fastidieux pour le Comité, il est clair que la hausse des prix des articles auxquels on a fait allusion, au printemps de 1836, et la baisse subséquente dans le printemps et dans l'automne de 1837, n'ont aucun rapport avec l'état de la circulation.

3620. Pouvez-vous indiquer l'effet produit sur les prix par les variations dans le montant des billets de banque en circulation, pendant les années qui ont suivi 1837? — Nullement.

3621. La Commission doit-elle induire de ce que vous avez dit que tant que le papier est convertible en espèces métalliques, vous

ne pouvez attribuer aux variations dans le montant des billets de banque en circulation aucune influence sur les prix? — Le montant de la circulation ne peut, en aucune façon, amener un changement dans les prix.

3622. Dans votre déposition devant la Commission de 1832, vous avez donné la réponse suivante à la question 3821 : « Si une émis- » sion plus considérable a lieu concurremment avec des circons- » tances favorisant la spéculation et l'exagération générale du » commerce, il n'est pas douteux que cela contribue à augmenter » cette tendance et à aggraver d'une manière considérable la réac- » tion subséquente. » Êtes-vous toujours de cet avis? — Non, je partageais alors l'opinion qui, je crois, prévaut encore aujourd'hui; à savoir : qu'il y a un rapport entre le montant des billets en circulation et les prix des marchandises; je ne regarde en aucune façon les variations dans les prix comme étant la cause originaire ou excitante des variations dans les prix.

3623. Ne supposez-vous pas que l'augmentation de la quantité des billets en circulation facilitera l'extension de l'agent de circulation et du crédit en général, et, par suite, une augmentation des prix? — Non, pas du tout; je pense que c'est l'extension du crédit sous l'espérance de la hausse des prix qui, en produisant une augmentation des transactions, peut, d'après la nature de ces transactions plutôt qu'en raison de leur importance, faire arriver dans la circulation un nombre supplémentaire de billets.

3624. Votre opinion est donc qu'une augmentation des prix, causée par la prévision d'une demande considérable, est la cause qui produit l'extension du crédit et des transactions, et, par suite, une augmentation dans la circulation des billets? — C'est là parfaitement ma manière de voir. Le montant des billets est plutôt déterminé ultérieurement par les circonstances particulières qui affectent l'état de la Banque et celui du commerce; mais peut-être le Comité voudra-t-il me permettre de lui lire un extrait très-court du rapport de 1810, sur l'encaisse métallique; cet extrait exprime très-distinctement mon opinion : « Votre Comité ne doit pas omettre » de poser un principe très-important, à savoir : que le simple » énoncé de la quantité des billets en circulation ne peut pas être » considéré comme décidant aucunement la question de savoir si » le papier-monnaie est ou non excessif; il est nécessaire d'avoir » recours à d'autres pierres de touche. Selon les époques, la quan-

» tité de papier suffisante aujourd'hui peut ne pas l'être demain;
» la quantité de la circulation requise peut varier, dans une cer-
» taine mesure, avec l'extension du commerce, et le développement
» de notre commerce, qui a eu lieu depuis la suspension, a dû
» occasionner une certaine augmentation dans la quantité de la
» circulation. Mais cette quantité n'est pas en proportion fixe avec
» la quantité des marchandises, et toutes les inductions procédant
» de cette supposition seraient entièrement fausses. » Après avoir énuméré diverses circonstances telles que la différence de rapidité dans la circulation, l'état d'alarme ou de confiance et les améliorations apportées dans l'économie des billets de banque, la Commission ajoute : « Toutes ces circonstances ont dû concourir à
» rendre une moins grande augmentation des billets de la Banque
» d'Angleterre nécessaire pour les besoins du commerce devenu
» plus étendu, qu'il n'en aurait été autrement, et à prouver com-
» bien il est impossible de décider, d'après le chiffre seul de ce
» papier, s'il est excessif ou non. Il est un criterium plus certain,
» et votre Commission a déjà prouvé qu'on trouve ce criterium
» dans l'état des changes et des prix de l'or en lingots. » Il me
» semble que dans les discussions qui ont eu lieu sur ce sujet, une erreur a généralement prévalu. On a parlé de la circulation comme d'un acte volontaire de la part de la Banque d'Angleterre; tant que la Banque aura des dépôts remboursables à première demande, elle ne pourra jamais décider d'une manière précise, à l'avance, si elle doit augmenter ou diminuer ses émissions; si elle désirait réduire son passif par l'aliénation d'une partie de son actif, cette diminution porterait probablement sur les dépôts, et la circulation resterait précisément ce qu'elle était. Par conséquent, il me semble inexact de dire que la Banque peut restreindre sa circulation-papier; elle peut seulement diminuer son passif. Et ceci établi, rien ne peut mieux démontrer le peu d'influence de la Banque, si influence il y a, que l'état de choses en 1835-36. La diminution du montant des billets entre les mains de la Banque d'Angleterre pendant les trois derniers mois de 1835 et les trois premiers mois de 1836, époque précise où se sont manifestés tous les phénomènes d'excitation, est une négation évidente de la relation de cause à effet, généralement admise. La grande baisse des prix sur les articles énumérés dans le rapport de Manchester n'a pas été précédée d'une diminution dans la circulation de la Banque d'Angleterre, non plus que dans celle des Banques de province; il

est donc aussi impossible de considérer les billets de banque comme étant la cause de l'élévation du prix de ces articles ou de la continuation de la hausse que de la baisse subséquente.

3625. Pensez-vous que la Banque ne puisse pas, par une vente considérable de valeurs, diminuer le montant de ses billets? — La Banque ne peut être certaine de diminuer sa circulation-papier tant qu'elle n'a pas remboursé tous les dépôts qu'elle est tenue de rembourser à première demande. Lorsqu'elle l'a fait et lorsqu'elle n'a plus que le minimum de ses dépôts et les dépôts du Gouvernement, qu'elle peut considérer comme ne devant pas être retirés, alors elle peut agir sur la circulation. C'est en ceci, et en ceci seulement, que je modifierai ma précédente déclaration au sujet de l'absence totale d'influence du montant de la circulation de la Banque sur les prix. Si la Banque réduisait le chiffre de ses valeurs, de manière à rembourser tous les dépôts payables à vue, et si elle avait ainsi agi sur la circulation, de manière à réduire entre les mains des banquiers de Londres la quantité de billets qu'ils jugent nécessaires pour les besoins de leurs affaires, alors elle agirait sur le crédit, et c'est là le seul cas dans lequel la Banque peut produire une impression sur les prix, non pas sur les prix généraux, mais sur les prix seulement des articles que l'on conserve au moyen du crédit.

3626. Votre opinion ne signifie-t-elle pas que, bien que toute tentative de la Banque pour réduire sa circulation puisse être contrecarrée, jusqu'à un certain point, par le retrait des dépôts, cependant, en définitive, la Banque a cette puissance de restriction si elle juge convenable de l'exercer? — Sans aucun doute; mais, depuis 1796, il n'y a pas d'exemple que la Banque ait fait des efforts pour produire cet effet.

3627. Entendez-vous dire que, jamais, depuis 1796, la Banque n'a fait des efforts pour réduire le montant de ses billets en circulation? — Jamais elle n'a fait un effort dans ce sens; j'entends de manière à opérer sur le minimum des billets de banque jugés nécessaires par les banquiers de Londres pour leurs affaires.

3628. Pensez-vous que l'administration de la circulation de la Banque d'Angleterre ait produit des fluctuations dans l'état du marché depuis le renouvellement de la Charte? — Je n'entends point dire que je sois d'avis que l'effet produit ait été très-préjudiciable; mais je diffère certainement d'opinion avec beaucoup de per-

sonnes considérées comme autorités compétentes sur ce sujet, et qui ont pensé qu'en 1835 la Banque a inconsidérément disposé des dépôts considérables qui, à cette époque, lui avaient été remis.

3629. Voulez-vous parler des dépôts pour le compte de la Compagnie des Indes ou pour l'emprunt américain? — Je fais allusion surtout à l'emprunt américain; je ne suis pas suffisamment au courant des dates des dépôts de la Compagnie des Indes Orientales pour parler avec autant d'assurance.

3630. N'y a-t-il pas eu une exportation de la monnaie métallique qui a commencé dans les premiers mois de 1834? — Oui.

3631. Jusqu'à l'été de 1835, y a-t-il eu réduction de la circulation accompagnant cette exportation? — Il y a eu réduction de la circulation; mais il me paraît y avoir eu augmentation du chiffre des valeurs pendant la plus grande partie de la durée du drainage de l'or en 1834, et, dans le courant de 1835, le chiffre des valeurs a été bien plus considérable encore qu'il ne l'avait été au commencement de 1834, et il a été bien plus fort encore à la fin de 1835, le portefeuille étant le seul article du bilan de la Banque sur lequel l'exportation du métal ait eu de l'influence.

3632. N'y a-t-il pas eu réduction réelle du montant des billets en circulation durant l'automne de 1835, durant le paiement de l'emprunt américain? — J'ai eu occasion de noter la diminution qui a eu lieu à la fin de 1835, et, par conséquent, je suis parfaitement disposé à admettre que, tandis qu'il y a eu augmentation dans le chiffre des valeurs de la Banque, il y a eu diminution dans le montant de sa circulation. Mais je ne vois pas que cela puisse en rien changer mon opinion, que l'expérience n'a fait que corroborer. Je pense toujours que, peut-être, si les directeurs de la Banque avaient pris en considération toutes les circonstances, dont quelques-unes paraissent les avoir frappés, ils auraient saisi cette occasion de réduire plutôt que d'augmenter le chiffre de leurs valeurs.

3633. Comment l'augmentation du chiffre des valeurs de la Banque, accompagnée d'une réduction de sa circulation, a-t-elle pu influer sur le marché? — D'après les circonstances qui se sont produites dans l'automne de 1835, il est parfaitement évident que le marché n'est pas affecté par les fluctuations de la circulatiou, pourvu qu'elles se tiennent dans de certaines limites, tandis qu'il

Digitized by Google

peut être grandement influencé par les variations dans le chiffre des valeurs.

3634. Lorsque vous dites dans de certaines limites, qu'entendez-vous par là? — Je veux dire que le marché ne sera pas affecté par une réduction dans la quantité des billets en circulation, à moins que cette réduction ne soit faite dans de telles proportions qu'elle influe sur la somme nécessaire pour les paiements de la métropole. Si la réduction est maintenue en deçà de ces limites, le marché ne sera pas matériellement affecté. Mais cela suppose une action énergique de la Banque sur ses valeurs, dans les moments de très-grandes demandes d'escomptes.

3635. La réduction du montant des billets en circulation n'exerce-t-elle pas nécessairement une pression sur le marché? — Non, pas nécessairement. Je citerai un exemple dans lequel la quantité des billets peut considérablement augmenter, puis diminuer sans que cela ait eu aucun effet sur le marché. Supposé que l'on double ou que l'on triple les droits de douanes, une augmentation immédiate considérable de la quantité de billets de banque sera nécessaire tant que l'administration des douanes ne voudra recevoir en paiement que des billets de banque. A l'arrivée d'une flotte ou lorsqu'il s'agit d'acquitter les droits pour une grande quantité de marchandises, les banquiers de la cité doivent avoir une somme considérable de billets de banque entre les mains. Il peut, en effet, leur être nécessaire d'envoyer à la douane dès le matin, à l'ouverture des bureaux. Ainsi lorsque les ventes périodiques de la Compagnie des Indes orientales ont lieu, les droits sont acquittés au moyen de billets de banque seulement. Les grandes affaires et la nature des transactions déterminent quel doit être le montant des billets en circulation. Ils ne sont qu'une forme de l'agent de circulation. La plus grande partie des transactions se fait absolument sans eux. J'ai entendu dire à quelques-uns des banquiers les plus importants de la ville que les jours où ils ont les plus gros paiements et les recettes les plus considérables, il leur arrive quelquefois de n'avoir à passer au bureau des virements qu'un billet de £5. L'un d'eux, sur une échelle moindre, avait ses comptes exactement balancés. Il est donc clair que s'il n'y avait qu'une seule banque avec des succursales dans les divers quartiers de la métropole, et si le public était dans l'habitude de tirer des chèques pour toute somme de £5 et au-dessus, il n'y aurait pas besoin, pour la conduite des affaires, qu'il y eût un seul billet de banque en circulation.

Digitized by Google

3636. Veuillez ne vous occuper dans votre réponse que de l'automne de 1835. Une diminution d'un million sur le montant des billets en circulation, à cette époque, n'aurait-elle pas pu exercer une pression sur le marché ? — Certainement oui, si cette diminution avait eu pour cause une opération violente qui aurait écrasé les dépôts avant d'atteindre la circulation.

3637. De quelle manière les opérations de la Banque d'Angleterre, dans l'automne de 1835, ont-elles augmenté les facilités sur le marché ? — Par l'augmentation du nombre des prêteurs en proportion de celui des emprunteurs ; c'est-à-dire par l'emploi, par la Banque, de ses dépôts en prêts, ce qui, évidemment, peut produire un effet sur le taux de l'intérêt, ou, en d'autres termes, sur le marché, sans influer le moins du monde sur la circulation. Les comptes rendus montrent qu'il en est ainsi.

3638. Quels comptes rendus ? — Les comptes rendus officiels de la Banque, qui indiquent son actif et son passif, et prouvent que la circulation diminue avec les facultés extraordinaires données aux acheteurs et la vaste extension des transactions à crédit, pendant les trois derniers mois de 1835 et les trois premiers mois de 1336.

3639. Voulez-vous nous dire quelles étaient ces facilités extraordinaires ? — Le taux peu élevé de l'intérêt et la confiance générale dans la continuation de cet état de choses, en sorte que les transactions à crédit étaient favorisées par une augmentation du nombre des prêteurs, devenu plus grand que celui des emprunteurs.

3640 (M. Warburton). Dans quelles proportions le nombre des prêteurs a-t-il augmenté plus que le nombre des emprunteurs ? — La Banque, soit par ses avances aux courtiers, soit par ses achats de bons de l'Échiquier, soit par d'autres avances, a augmenté le nombre des prêteurs existant précédemment, et a ainsi agi sur la diminution du taux de l'intérêt. Je crois que la manière dont on décrit habituellement cette situation de banque et ses conséquences supposées est très-défectueuse, d'autant plus que l'on ne s'occupe que du montant de la circulation sans référence à l'extension du crédit. Il est vrai, en effet, que presque tous les phénomènes connexes à l'état de la circulation dépendent des variations du crédit et des incitations à user du crédit, et, par suite, l'extension ou la restriction trop grande du crédit aboutissant, en définitive, à une pression sur le marché dans un sens ou dans l'autre.

Digitized by Google

3641. Si la somme à prêter avait été la même, mais si elle eût été en d'autres mains que celles de la Banque d'Angleterre, cela n'eût-il pas produit le même effet sur le taux de l'intérêt et sur le marché? — Oui.

3642. Pensez-vous que la somme à prêter ait été augmentée par l'emprunt américain? — Je n'en suis pas bien certain; mais il était au pouvoir de la Banque de ne pas disposer des sommes provenant de cet emprunt.

3643. Lorsque vous supposez l'existence de ces sommes avant que ces paiements n'aient été faits à la Banque d'Angleterre pour l'emprunt américain, ne jugez-vous pas que la plus grande partie était à l'état de dépôts dans les mains des banquiers privés? — Oui. Je suis tout prêt à admettre qu'elles étaient entre les mains des banquiers particuliers ou dans celles d'autres individus, bien que probablement la plus grande partie soit venue des banquiers.

3644. Par conséquent, existant auparavant comme dépôts entre les mains des banquiers particuliers, ne forment-elles pas la base des comptes courants? — Oui.

3645. N'étaient-elles pas tout aussi valables pour payer des marchandises que si elles avaient été déposées à la Banque d'Angleterre? — Cela dépendrait du degré de la proportion des dépôts avec les valeurs sur lesquelles ces dépôts étaient antérieurement employés.

3646. Mais le transfert de ces comptes de dépôt des banques particulières à la Banque d'Angleterre leur a-t-il ôté de la valeur? — Certainement non.

3647 (Le Président). Qu'ils soient employés par les banquiers privés ou par la Banque d'Angleterre, cela ne ferait pas de différence dans les facilités qu'ils apporteut sur le marché? — Certainement non.

3648 (M. Warburton). Le transfert, à cette époque, de ces sommes des caisses des banquiers particuliers dans celles de la Banque d'Angleterre, pour être prêtées, a-t-il occasionné des facilités plus grandes sur le marché? — Je ne crois pas qu'elles aient dû nécessairement produire de plus grandes facilités sur le marché. Mon observation avait une portée plus grande. Mon objection contre l'emploi des dépôts à cette époque repose sur trois motifs. En premier lieu, cet emploi était incompatible avec la règle, qui veut que l'on conserve les valeurs au même chiffre. Secondement, ainsi

Digitized by Google

qu'il appert de la publication de M. Horsley Palmer, les nouvelles réglementations monétaires des Etats-Unis avaient attiré l'attention de la Banque comme pouvant causer un drainage de son encaisse, et, d'après l'aspect général du commerce et du crédit aux Etats-Unis, on avait conçu des appréhensions bien fondées de ce côté; il était, dès lors, désirable que la Banque, soit en vue des circonstances de la réglementation monétaire et de l'état du commerce et du crédit en Amérique, soit en vue de l'extension des transactions à crédit dans ce pays-ci, réduisît plutôt qu'elle n'augmentât le chiffre de ses valeurs. Enfin, ma principale raison est que le stock de l'encaisse métallique, bien qu'ayant certainement augmenté, était néanmoins beaucoup trop faible, si on le compare avec l'augmentation des obligations, et que, par conséquent, les directeurs de la Banque auraient dû saisir cette occasion de conserver ces dépôts, comme le moyen le meilleur et le plus simple de maintenir, sinon de réduire, leurs valeurs antérieurement existantes.

3649. Lorsque ces sommes étaient en dépôt entre les mains des banquiers particuliers, ces banquiers n'étaient-ils point dans l'habitude de prêter ces dépôts, à l'exception d'une réserve, et, par conséquent, ces sommes n'apportaient-elles point des facilités sur le marché? — Incontestablement.

3650. Après le transfert de ces sommes à la Banque d'Angleterre, la Banque d'Angleterre ne devait-elle pas prêter au public, à l'exception d'une réserve? — Oui.

3651. Et, dans ce cas, ces sommes ont-elles apporté des facilités sur le marché? — Oui, et c'est là précisément une de mes objections contre l'emploi de ces sommes.

3652. Comment se fait-il que le transfert de ces sommes des mains des banquiers particuliers dans celles de la Banque d'Angleterre ait procuré de grandes facilités et produit de plus grands effets sur le marché, lorsqu'elles ont été entre les mains de la Banque d'Angleterre que lorsqu'elles étaient entre les mains des banquiers? — Je ne prétends point qu'il en ait été ainsi, et cela n'influe pas sur ma manière de voir. J'admets que si les banquiers avaient eu ces dispositions, ils auraient pu prêter l'argent et réduire ainsi le taux de l'intérêt; mais, dans ce cas, la Banque d'Angleterre avait l'occasion de vendre ses bons de l'Echiquier ou, autrement, de réduire ses valeurs et de se placer ainsi dans une position plus sûre,

eu égard aux circonstances, ainsi que l'a déclaré M. Horsley Palmer en 1836.

3653 (Le Président). La Commission doit-elle comprendre que vous ne jugez pas que cette opération de la Banque d'Angleterre ait apporté de plus grandes facilités au marché que n'en auraient apporté les banquiers, ou bien entendez-vous dire que cette circonstance que les dépôts sont tombés entre les mains de la Banque d'Angleterre a donné à celle-ci le moyen de restreindre la circulation, si elle a cru cela convenable? — Il se peut que les banques particulières n'aient point employé leurs dépôts en avances dans les mêmes proportions que l'a fait la Banque d'Angleterre. Ma seule objection contre la conduite de la Banque c'est que ces dépôts lui ont procuré une occasion favorable de réduire les valeurs alors que tant de circonstances semblaient indiquer l'opportunité d'une telle mesure, et qu'elle ne l'a pas fait.

3654. Dans quel but auriez-vous voulu que la Banque réduisît ses valeurs? — Pour contribuer, dans la proportion de la réduction, à l'élévation du taux de l'intérêt, ou à causer ce que l'on appelle, en termes techniques, une pression sur le marché, de manière à arrêter la prodigieuse extension prise par les transactions à crédit, et plus spécialement en vue des appréhensions au sujet de nos opérations de banque ou de commerce avec l'Amérique du Nord, et enfin pour favoriser l'importation de la monnaie métallique jusqu'à ce qu'elle ait atteint le chiffre que les directeurs eux-mêmes considèrent comme étant la proportion désirable, bien que non toujours essentielle, avec les obligations de la Banque.

3655. Comment la vente des valeurs de la Banque pouvait-elle atteindre ce but? — Il est parfaitement clair que, quelle que soit l'incitation à l'emploi du crédit dans des limites anormales, cette incitation est sujette à être favorisée par la plus ou moins grande corrélation entre les prêteurs et les emprunteurs, c'est-à-dire par la plus ou moins grande disposition à faire des avances sur les valeurs à un intérêt peu élevé.

3656 (M. Warburton). Dans votre première réponse, vous avez dit ce que la Banque aurait dû faire; comment établissez-vous que la proportion entre les prêteurs et les emprunteurs a été augmentée par ce fait que la Banque est devenue gardienne des dépôts, au lieu et place des banquiers particuliers? — Je ne vois pas que

Digitized by Google

telle soit la portée de mes réponses. Du reste, je ne me suis pas occupé de savoir si l'effet eût été le même dans le cas où les banquiers seraient demeurés en possession des sommes qui sont venues grossir les dépôts de la Banque d'Angleterre; mon observation avait pour seul but d'indiquer que la Banque avait là une occasion favorable de réduire ses valeurs. J'irai plus loin; je ferai observer que les motifs signalés par les directeurs de la Banque, qui ont prétendu que non-seulement cet emploi des dépôts était désirable, mais encore qu'il eût été préjudiciable au public que la Banque agît autrement, parce que cela eût causé une contraction anormale de la circulation, est, au contraire, selon moi, une raison militante contre cette attribution. Je ne crois pas que, si la Banque n'avait pas adopté cette mesure, cela eût occasionné la moindre restriction de la circulation, cela n'aurait certainement pas pu la restreindre de manière à causer quelque inconvénient notable, parce que, du moment où l'on aurait senti cet inconvénient, ou dès qu'on l'aurait prévu, les banquiers auraient retiré leurs dépôts de la Banque, et, ce qui est bien plus important, l'argent prêté à un taux d'intérêt peu élevé eût été employé bien plus avantageusement en escomptes au taux de la Banque à 4 0/0. Je dis plus avantageusement, parce que cela aurait fait disparaître une fâcheuse circonstance de la situation d'alors, je veux dire cet excès de confiance entretenu par le taux peu élevé de l'intérêt et par les facilités de crédit qui en résultaient plus ou moins.

3657 (Le Président). L'augmentation des escomptes n'aurait-elle pas causé une augmentation des valeurs de la Banque? — Cela est très-possible; mais il y aurait encore eu à cela l'avantage dont j'ai parlé dans ma première réponse, et, si les demandes d'escomptes n'avaient pas amené la réduction du chiffre des valeurs, alors c'était le cas d'augmenter le taux de l'escompte. L'élévation du taux de l'escompte aurait été chose de grande importance pour le marché. S'il y avait des motifs d'appréhension, c'eût été un avertissement salutaire; mais je n'imagine pas que l'effet prévu par la question ait eu lieu, parce que je crois que les banquiers auraient retiré de la Banque une partie, sinon la totalité de leurs dépôts, et qu'une somme moindre que celle qui a été avancée aux banquiers aurait passé dans les escomptes.

3658. Dans quelle proportion les dépôts de la Banque d'Angleterre ont-ils augmenté? — Entre le mois d'août, époque de l'em-

Digitized by Google

prunt, et décembre ou janvier, les dépôts de la Banque ont augmenté de près de £7,000,000.

3659. Pensez-vous qu'avec le retrait des dépôts les banquiers de province auraient pu approcher de cette somme? — Non.

3660. Il n'est donc pas nécessaire, dans votre supposition, qu'il y ait eu une quantité considérable de monnaie métallique émise par l'augmentation des escomptes ? — Cette nécessité ne me paraît pas démontrée. L'élévation du taux de l'escompte eût arrêté les demandes.

3661. Vous avez dit que si la Banque d'Angleterre avait conservé entre ses mains le montant des billets qui lui avaient été déposés pour l'emprunt américain, la restriction de la circulation qui en serait résultée aurait été neutralisée par le retrait des dépôts des banquiers particuliers et par l'émission de billets au moyen de l'escompte; mais que le retrait des dépôts particuliers ne pouvait pas s'élever au chiffre de l'augmentation des dépôts de la Banque, c'est-à-dire à £7,000,000; n'est-il donc pas nécessaire, dans votre supposition, que pour neutraliser la restriction de la circulation causée par l'augmentation des dépôts de la Banque, une quantité considérable de billets ait été émise pour l'escompte? — A moins de savoir quelle était l'importance des sommes en dépôt, redemandées par le public, indépendamment des extra-dépôts, ce que les directeurs de la Banque peuvent seuls dire à présent, je ne puis répondre nettement à la question. Tout ce que je puis dire, c'est que je pense qu'une réduction de la circulation, dans les circonstances existant alors, eût été favorable.

3662. Réduction proportionnelle aux dépôts ? — Non, je ne pense pas que cela s'ensuive le moins du monde. Le retrait par les banquiers de cette portion des dépôts qui était payable à première réquisition, avec une demande supplémentaire d'escompte à 4 0/0, aurait absorbé cette somme, sinon tout entière, du moins en grande partie. Mais si les banquiers n'avaient point agi ainsi, il est clair qu'une réduction des billets en circulation n'aurait pas eu d'inconvénient, parce que pour y porter remède on aurait eu recours à l'escompte, sinon entièrement, du moins en grande partie, par les demandes d'escompte.

3663. Si des demandes supplémentaires d'escompte avaient eu lieu, cela n'aurait-il pas nécessairement augmenté le chiffre des valeurs de la Banque? — Sans dire si l'augmentation était néces-

Digitized by Google

saire, je pense que si les valeurs étaient accrues par ce moyen, cela indiquerait seulement ce degré de pression qui par lui-même est désirable.

3664. La Banque conserve-t-elle invariablement les billets qu'elle a escomptés? — L'opinion générale est qu'elle ne les réescompte point.

3665. Ne jugez-vous pas alors qu'une augmentation des escomptes par la Banque doit nécessairement être accompagnée d'une augmentation du chiffre de son actif? — Cela dépend en partie des valeurs dont elle se dessaisit.

3666. En supposant que ses valeurs restent au même chiffre, un accroissement du portefeuille augmente son actif? — Sans doute, pourvu que le paiement des billets ait lieu à l'échéance.

3667. Etes-vous suffisamment renseigné sur les transactions relatives à l'emprunt américain pour dire s'il était possible à la Banque de disposer de ses dépôts sous forme d'escompte? — Non.

3668. La Banque n'était-elle pas dans l'obligation de payer le montant de cet emprunt dans un temps prochain, selon que les commissaires le jugeraient opportun? — Telle était l'opinion générale.

3669. N'est-il donc pas nécessaire pour la Banque, dans le cas où elle aurait à réémettre les sommes déposées dans ses caisses, de les réémettre sous une forme qui lui permette de les avoir disponibles au moment où on les demanderait? — Sans aucun doute; si elle les a employées, c'est ainsi qu'elle devait le faire. Le doute que j'ai exprimé est relatif à l'opportunité qu'il y avait à les employer.

3670. Savez-vous si, par le fait, elle les a avancées aux courtiers de change sous cette condition? — Je l'ignore.

3671. Pouvez-vous considérer les dépôts faits pour le compte de l'emprunt américain comme ayant le même caractère que les dépôts ordinaires de la Banque, que les déposants peuvent retirer à leur gré? — Je ne puis répondre à cette question sans être mieux au fait de la nature générale et de l'état réel des dépôts de la Banque à cette époque que je ne le suis. Je me borne à faire observer que les dépôts, en tout ou en grande partie, ont fourni l'occasion de causer sur le marché cette sorte de pression qui aurait pu faire cesser la confiance qui prévalait à cette époque et qui tendait à une extension imprudente du crédit.

Digitized by Google

3672. Si la Banque a fait emploi de l'argent qui lui avait été ainsi déposé à condition de remboursement à une époque déterminée, direz-vous que ces dépôts étaient de même nature que les dépôts ordinaires, payables à la première demande des déposants? — Non, je ne prétends point cela, et telle n'est point ma manière de voir. Mais qu'ils aient été ou non de même nature, cela ne change en rien la situation qui a motivé mon objection contre leur emploi et la proportion dans laquelle la Banque en a usé à cette époque.

3673. Si la Banque n'avait pas réémis l'argent qui lui a été ainsi déposé, la circulation n'aurait-elle pas été, selon toute probabilité, plus restreinte qu'elle ne l'a été? — J'avoue que je doute fort qu'elle ait été le moins du monde restreinte. Si cependant une restriction avait eu lieu, ce qu'il n'y a aucune raison de supposer, je ne pense pas que l'action d'une telle restriction ait pu produire le moindre effet préjudiciable.

3674. Pouvez-vous dire quel était le taux de l'escompte du marché avant les avances de la Banque? — Je ne suis pas assez familier avec les variations de la Bourse pour le dire; je n'ai qu'une impression générale.

3675. Pensez-vous que la Banque ait fait ses avances à un taux inférieur à celui du marché? — Je ne puis le dire d'une manière précise. Mais qu'elle l'ait fait ou non, en tout cas ses avances étaient calculées pour maintenir bas le taux de l'intérêt ou pour le faire baisser, comparativement à ce qu'il aurait été sans cela.

SÉANCE DU 5 AOUT 1840.

Présidence de M. Charles WOOD.

MEMBRES PRÉSENTS:

MM. WARBURTON.	MM. HECTOR.
HUME.	RICKFORD.
GROTE.	CLAY.
PATTISON.	

(M. Thomas Tooke est de nouveau entendu.)

3676 (Le Président). Ne pensez-vous pas que la Banque a fait ses avances à un taux d'intérêt aussi élevé que celui qu'elle pensait pouvoir obtenir, vu l'état du marché à cette époque? — J'admets parfaitement que la Banque a fait ses avances à un taux aussi élevé que possible.

3677. Ne savez-vous pas que généralement la Banque a maintenu le taux de son escompte plutôt au-dessus du taux d'intérêt du marché? — Généralement parlant, elle a agi ainsi, et c'est là une règle dont elle regarde l'observation comme désirable.

3678. Ses avances ne sont-elles pas généralement faites à un taux inférieur à celui de ses escomptes? — Ses avances trimestrielles se font au taux indiqué dans l'avertissement. En aucun cas, je pense, elle n'a annoncé l'escompte à un taux au-dessous de 4 0/0, tandis qu'elle a annoncé les avances à 3 1/2 et même à 3 0/0.

3679. Vous rappelez-vous à quel taux la Banque a fait les avances pour l'emprunt américain? — A 3 1/2 0/0.

3680. Vous rappelez-vous à quel taux elle a fait les avances dans

Digitized by Google

l'année 1833 et pendant une partie de l'année 1834 ? — Je crois qu'elle en a fait plusieurs à 3 0/0.

3681. Vous rappelez-vous que dans sa déposition devant le Comité des manufactures et du commerce, pendant cette année, M. Samuel Gurney a déclaré que le taux d'intérêt du marché était alors de 2 1/2 à 3 0/0 ? — Oui, je me rappelle cette circonstance.

3682. Savez-vous si les changes étaient favorables à ce pays pendant l'automne de 1835 ? — Oui, je pense qu'ils étaient favorables, et ce qui me fait surtout juger ainsi, c'est qu'à cette époque il paraît y avoir eu tendance à une importation de monnaie métallique.

3683. N'y a-t-il pas eu affluence de monnaie métallique pendant tout cet automne ? — Certainement non, autant qu'on en peut inférer du compte rendu trimestriel de la Banque publié par la Gazette. D'après ce compte rendu, le 20 octobre de cette année, il y a eu plutôt diminution dans l'encaisse de la Banque. D'après le compte rendu du 22 septembre, l'encaisse de la Banque s'élevait à £6,261,000, tandis que le 20 octobre il avait baissé à £6,186,000 ; c'est le chiffre le moins élevé de l'année 1835, sauf celui du 2 juin.

3684. Quel était ce chiffre le 2 juin ? — £6,150,000.

3685. Voulez-vous nous dire quel était le chiffre le 15 décembre ? — £6,626,000.

3686. Les comptes rendus trimestriels n'indiquent-ils pas une augmentation de près d'un demi-million ? — Oui, il y a eu une augmentation de cette importance. J'ajouterai que d'après l'échelle générale de l'augmentation et de la diminution de la monnaie métallique, cette augmentation doit être regardée comme très-considérable, d'autant mieux qu'entre le 3 juin et le 18 décembre 1834, l'écoulement a été de près de £2,000,000.

3687. Auriez-vous la bonté d'indiquer l'augmentation de l'encaisse métallique dans le premier trimestre de 1836 ? — Le 12 janvier 1836, l'encaisse s'élevait à £7,076,060, et le 5 avril à £7,801,000. Ce chiffre paraît être le maximum.

3688. Les opérations de l'emprunt américain, en ce qui concerne la Banque, n'ont-elles pas été terminées dans le printemps de 1836 ? — Je présume que oui.

3689. Dès lors n'y a-t-il pas eu augmentation continuelle et con-

sidérable de l'encaisse métallique pendant toute la durée des opérations de l'emprunt américain, en tant qu'elles concernent la Banque ? — Je reconnais qu'il y a eu augmentation continuelle ; mais vu les circonstances, je n'admets point qu'on puisse regarder cette augmentation comme considérable.

3690. N'y a-t-il pas eu, entre le 2 juin 1835 et le 5 avril 1836, augmentation de £1,600,000 ? — Je considère que, vu les circonstances, il n'y a pas eu une augmentation telle que cela ait justifié l'emploi de mesures par la Banque devant influencer le moins du monde le retour de l'or. A cette époque, le chiffre total du passif était de £32,814,000, et vu les circonstances que paraissent avoir connues les directeurs de la Banque, à savoir, la situation de l'autre côté de l'Atlantique et les opérations sur les actions et l'extension du crédit de ce côté, cette affluence n'était pas suffisante. La principale objection que je ferai, c'est que le chiffre de l'actif de la Banque était bien supérieur à ce qu'il avait été dans le commencement de l'année 1834, époque à laquelle a commencé l'exportation de la monnaie métallique ; et je ne trouve pas que la Banque ait agi d'une manière conséquente avec sa règle générale, en ne réduisant pas ses valeurs à ce chiffre (celui de 1834). Au 1er janvier 1834, ses valeurs s'élevaient à £23,576,000 ; en janvier 1836, à £31,954,000, et le 9 février de la même année, à £31,022,000.

3691. N'avez-vous pas dit que, dans votre opinion, la Banque aurait dû, pendant l'automne de 1835, prendre des mesures pour produire une pression modérée sur le marché ? — Oui, en réduisant ses valeurs ou en les maintenant à un chiffre peu élevé.

3692. Il paraît que, pendant l'automne de 1835, il y a eu dans la circulation réduction d'environ £1,000,000 ; que le taux de l'intérêt était plus élevé qu'il ne l'avait été pendant l'année précédente ; que les changes étaient dans une condition favorable dans ce pays, et que l'or affluait. Pensez-vous que, dans ces circonstances, il eût été sage pour la Banque de prendre des mesures violentes, en vue de produire une pression sur le marché ? — Voici pourquoi je pense que la Banque aurait mieux fait de ne pas disposer d'une si grande portion ou d'une portion quelconque de ses dépôts : c'est parce que, sans opération violente, elle aurait effectué sur le marché une pression modérée et salutaire.

3693. Pensez-vous que, dans les circonstances que j'ai indiquées

dans ma dernière question, la Banque eût bien fait de prendre des mesures en vue d'une pression sur le marché?—Il est impossible, si l'on veut émettre un jugement sur la question ainsi posée, de laisser de côté toutes les circonstances qui accompagnent le fait et le font connaître; mais, prenant en considération toutes les circonstances telles qu'elles ont été développées, et aussi celles que les directeurs eux-mêmes disent avoir eu en vue, je pense qu'ils eussent dû, avec les moyens que leur fournissaient les dépôts, sans aucun effort de leur part, et en laissant le public agir sur eux, saisir cette occasion de produire une pression modérée sur le marché, et de diminuer ainsi, autant que cela était en leur pouvoir, la confiance excessive qui, à cette époque, semblait prévaloir et amener l'extension des crédits. Quant à l'observation sur le montant peu élevé de la circulation pendant les trois derniers mois de 1835, relativement à ce qu'elle avait été pendant les deux années précédentes, c'est là une réfutation de l'opinion généralement admise que l'étendue des transactions et le taux des prix sont contrôlés et limités par le montant de la circulation-papier; et, de plus, je ferai remarquer que le montant de la circulation, pour le trimestre finissant en décembre 1831, était de £1,000,000 environ moindre que celui de décembre 1835. Le tableau trimestriel de la circulation pendant les trois premiers mois de 1831, ainsi qu'on le voit à la page 76 de l'appendice du rapport de la Commission de 1832, donne le chiffre de £16,282,000; et, je puis le dire d'une manière formelle, cette réduction n'a pas produit le moindre inconvénient, bien que, dans le trimestre de juin 1836, la circulation se soit élevée à £21,000,000. Le chiffre le moins élevé, à la fin de 1835, a été de £17,561,000.

3694 (M. Hume). Voulez-vous dire quel était le chiffre des valeurs de la Banque en 1830, 1831 et 1832, années que vous avez citées comme étant celles où il y a eu les plus grandes variations? — En février 1830, les valeurs s'élevaient à £24,204,390; en février 1831, à £25,208,980, ce qui donne une augmentation de £1,000,0000; et en février 1832, à £24,333,490, chiffre encore plus élevé qu'en février 1830.

3695 (Le Président). Vous rappelez-vous ce qu'a dit M. Gurney, dans sa déposition, relativement aux facilités extrêmes qui ont existé sur le marché en 1833? — Parfaitement.

3696. En disant, dans votre dernière réponse, qu'une confiance aussi présomptueuse existait dans l'année 1835, aviez-vous des rai-

sons pour croire que les facilités étaient plus grandes qu'en 1833, année dont parle M. Gurney? — Les facilités peuvent n'avoir pas été plus grandes, mais les motifs engageant à en user étaient considérablement plus forts. En 1833, sauf une légère spéculation éphémère sur les produits de l'Amérique du Nord, spéculation qui n'a pas duré plus de deux ou trois semaines, je ne me rappelle aucune circonstance dans l'état du commerce ou du crédit qui ait été de nature à indiquer l'existence d'une excitation générale. En me servant de cette expression *confiance*, j'ai entendu parler de l'extension prodigieuse de crédit qui a été notoirement accordée au commerce des Etats-Unis, des crédits qui ont été accordés au commerce de Chine, de la grande extension des chemins de fer et des banques par actions, et d'autres spéculations. Comparant à 1833 la dernière partie de 1835, j'ai dû dire que cette période avait été une époque de grande spéculation, tandis que je regarde 1833 et 1334 comme des années de calme parfait.

3697 (M. Hume). Voulez-vous nous dire quels étaient, en 1833, le chiffre de la circulation et celui des valeurs? — En mai 1833, la circulation était de £19,430,000, tandis que les valeurs n'excédaient point £23,647,000, et, dans les deux mois suivants, les valeurs étaient réduites à £23,000,000.

3698. Si l'on prend la moyenne de l'année, ne trouve-t-on pas que les valeurs sont restées à peu près au même chiffre? — Oui; autant que je puis en juger par un coup d'œil sur les comptes rendus des douze mois de l'année, elles ont été maintenues à un chiffre remarquablement uniforme, comparativement avec la période subséquente.

3699. La circulation, pendant cette année, n'a-t-elle pas été plus considérable que pendant aucune autre année subséquente? — Oui.

3700. Et cette année était une année de parfaite quiétude pour le commerce? — Oui.

3701 (Le Président). Si à l'époque où a été contracté l'emprunt américain, vous vous étiez trouvé dans la position où était la Banque, quelle marche auriez-vous recommandée? — Il est très-probable que si j'avais eu l'honneur d'être directeur de la Banque pendant l'automne de 1835, j'aurais agi comme les directeurs ont agi. Mon jugement, comme faisant partie du public, n'est certainement basé que sur les événements tels qu'ils ont eu lieu. Je dois

en même temps faire observer que l'opinion que j'exprime aujourd'hui a été également exprimée dès qu'ils ont été soumis à la discussion publique.

3702. En déclarant que votre opinion est que la Banque aurait dû réduire ses valeurs en vue de produire certains effets que vous avez indiqués dans votre déposition d'hier, pensez-vous qu'elle aurait pu atteindre son but sans restriction de la circulation? — Je pense que cela aurait pu se faire sans restriction de la circulation, ou du moins sans restriction amenant aucun inconvénient, parce que si la Banque n'avait pas disposé de ses dépôts aussitôt après les avoir reçus, je pense qu'une très-grande partie des dépôts n'aurait jamais été placée dans la Banque. Si la Banque, en s'abstenant de reprêter les dépôts, avait élevé le taux d'escompte du marché au-dessus de 4 0/0, taux de la Banque les paiements anticipés de l'emprunt n'auraient pas eu lieu, parce qu'ils n'ont été faits que parce qu'il y avait bénéfice d'un quart à un demi pour cent à le faire. Par conséquent, et ceci peut s'appliquer à la question d'hier, dans laquelle il a été dit que l'augmentation des dépôts avait été de £7,000,000, je pense que les dépôts se seraient élevés à peu près à cette somme si la Banque s'était abstenue de replacer les dépôts au fur et à mesure qu'ils lui arrivaient comme versements sur l'emprunt.

3703. Si la Banque avait retenu les dépôts, cela n'aurait-il pas produit la restriction de la circulation dans la mesure de ce qu'elle aurait retenu? — Non, pas nécessairement, pourvu qu'une portion des dépôts fût toujours demeurée payable à première demande, parce que le public pouvait, et il l'aurait fait, je n'en doute point, retirer suffisamment de billets de banque pour empêcher toute restriction préjudiciable de la circulation.

3704 (M. Hume). Votre opinion est-elle que les avances faites par la Banque sur les valeurs en général, dans l'automne de 1835, au taux réduit de 3 1/2 0/0, ont tendu à encourager les dépôts de manière à les faire parvenir au chiffre qu'ils ont atteint? — Il n'est pas douteux, je pense, que ces avances doivent avoir encouragé à faire par anticipation les versements sur l'emprunt.

3705 (Le Président). Pensez-vous que ces encouragements aient été suffisants pour engager les déposants à faire ces dépôts en toutes circonstances, pourvu seulement qu'il y ait toujours eu en circulation le même chiffre de billets? — Non; même

en supposant que le montant de la circulation ait continué à rester le même, on n'aurait pas été aussi encouragé à confier des dépôts si la Banque n'avait pas fait les remplois ou les avances qu'elle a faits.

3706. Si, conformément à votre première supposition, des individus, ayant à la Banque des dépôts payables à première demande, avaient retiré des billets en quantité suffisante pour maintenir la circulation au chiffre où elle a été maintenue par les avances de la Banque, n'auraient-ils pas eu les mêmes motifs de faire, par anticipation, les versements sur l'emprunt américain? — Assurément non. Le mobile a été la différence dans le taux de l'intérêt, non pas la possession des billets de banque. L'effet des avances a été totalement indépendant du chiffre de la circulation.

3707 (M. Grote). Votre opinion est-elle que l'effet de ces avances de la Banque a été de maintenir le taux de l'intérêt plus bas qu'il n'aurait été autrement? — Incontestablement.

3708. Même malgré que la circulation soit demeurée au même chiffre? — Oui.

3709. Supposé que ces dépôts, au lieu d'avoir été versés à la Banque, aient été répartis parmi les divers banquiers de Londres, ne pensez-vous pas que ces banquiers les auraient replacés dans d'aussi larges proportions que la Banque d'Angleterre? — J'ai répondu hier à une question semblable, et j'ai dit qu'il se peut que les banquiers aient ou n'aient pas agi ainsi. Ce que j'ai à dire contre la Banque, c'est que ces dépôts ont été pour elle une occasion de produire ce degré de pression qui, dans mon opinion, aurait été salutaire, et qu'elle a négligé de le faire.

3710. Mais, en supposant que ces dépôts aient été versés entre les mains des divers banquiers de Londres, et que ceux-ci en aient disposé, selon vous, le taux de l'intérêt aurait été le même qu'il l'a été si les dépôts avaient été de nouveau employés par la Banque d'Angleterre. — Oui.

3711. Alors, pour satisfaire à ce que vous appelez les exigences du temps, il eût fallu que la Banque se fût écartée de sa voie et eût exercé une pression artificielle sur le taux de l'intérêt? — Ces mots : « sortir de sa voie » expriment précisément un des points sur lesquels je diffère de l'opinion impliquée par la question. C'est précisément parce que la Banque a pu, sans sortir de sa voie, exercer cette pression que je pense qu'elle eût été avantageuse. Cela

n'exigeait pas d'action de la part de la Banque. Cela ne tend qu'à la mettre, en ce qui concerne ses valeurs, dans la situation recherchée par ses directeurs, et les exceptions invoquées ne me paraissent point justifier la violation de cette règle.

3712. Ne vous semble-t-il pas que le non replacement des dépôts est, tout aussi bien que le replacement, une espèce d'action de la part de la Banque? — Il y a une grande différence. Dans un certain cas, il y a action de la Banque sur le public; et dans l'autre, action du public sur la Banque. La Banque, lorsqu'elle agit sur les valeurs, qu'elle en achète ou qu'elle en vende, ou qu'elle fasse des avances sur ces valeurs, doit être considérée comme active. Et si elle le fait dans des proportions inusitées, on peut dire qu'il y a, de sa part, opération forcée. Mais en s'abstenant simplement de disposer de ses dépôts, la Banque aurait réduit ses valeurs au chiffre normal, soit à environ £24,000,000.

3713. Alors votre opinion, quant à la conduite de la Banque à cette époque, est fondée sur la croyance qu'avant cette époque le portefeuille de la Banque avait atteint un chiffre trop élevé? — Ce chiffre était trop haut eu égard à la réserve de la Banque, qui, à cette époque, n'a été que de 1/4 à 1/5 au lieu d'être de 1/3. Son encaisse était de £4,000,000 au-dessous de ce qu'il aurait dû être pour atteindre les proportions jugées désirables par les directeurs.

3714. D'après quoi jugez-vous la proportion dans laquelle, selon vous, auraient dû être maintenues les valeurs de la Banque dans ces circonstances? — D'après le chiffre de son encaisse.

3715. Pensez-vous qu'il doive exister une proportion fixe entre l'encaisse d'une part et les obligations de l'autre, en comprenant dans les obligations la circulation et les dépôts? — Non pas d'une manière stricte; mais il est une proportion désirable, et les directeurs de la Banque eux-mêmes ont considéré cette proportion comme constituant la pleine circulation : elle est d'un tiers. Et certes, si jamais il a été désirable d'avoir une pleine circulation ou proportion normale entre les obligations et l'encaisse, c'est à cette époque.

3716 (Le Président). Vos dernières réponses ne signifient-elles point que les reproches que vous adressez à la Banque s'appliquent à la période qui a précédé l'automne de 1835, alors qu'il y avait exportation de la monnaie métallique, plutôt qu'à l'automne de 1835,

pendant lequel il y a eu affluence de l'or? — Mon opinion est que, pendant le grand écoulement de métal qui a eu lieu depuis l'automne de 1834, le chiffre des valeurs de la Banque a été plus considérable qu'il n'aurait dû l'être, eu égard aux circonstances, et d'après la règle même de la Banque.

3717. Votre opinion est-elle que la Banque aurait dû s'abstenir de disposer de ses dépôts, uniquement en vue de diminuer le chiffre de ses valeurs, comme moyen de restreindre sa circulation? — Je m'occupe fort peu du chiffre de la circulation. Le motif qui me fait juger qu'il n'était pas judicieux pour la Banque d'utiliser ses dépôts sur une aussi large échelle, c'est que, eu égard aux circonstances commerciales et financières, l'encaisse était trop faible comparativement aux obligations de la Banque. En ceci, je ne tiens aucun compte de la circulation, qui ne me paraît pas nécessairement impliquée dans l'examen de la conduite de la Banque ?

3718. L'emploi des dépôts, quelle qu'ait été son importance, n'a-t-il pas nécessairement augmenté le chiffre des valeurs de la Banque? — Sans aucun doute, en supposant que les autres valeurs ne s'écoulaient pas à la même époque.

3719. Pensez-vous que l'effet qui, selon vous, aurait dû être produit l'eût été sans une restriction quelconque de la circulation? — Oui, je le pense d'autant mieux que j'ai déjà eu occasion d'observer que les déposants qui ont la faculté de retirer leurs dépots à première réquisition auraient, dans ce cas, demandé des billets de banque, et en même temps il y aurait probablement eu diminution dans la somme des billets de banque versés en dépôt.

3720. Est-il vrai, ou non, que toute la question de l'opportunité de cet emploi roule sur l'opportunité plus ou moins grande d'une restriction de la circulation en vue des circonstances extraordinaires de l'époque à laquelle vous avez fait allusion? — Je ne vois pas que cela soit vrai.

3721. Dans votre opinion, cette règle pour la Banque de conserver ses valeurs à peu près au même chiffre a-t-elle trait seulement aux valeurs elles-mêmes ou bien aux valeurs comme moyen d'affecter la circulation ? — Ni aux valeurs elles-mêmes, ni aux valeurs comme moyen d'influer sur la circulation, mais aux valeurs en tant que moyen de maintenir la proportion désirable entre l'encaisse de la Banque et ses obligations.

Digitized by Google

3722. Avez-vous quelque observation à faire sur la conduite de la Banque pendant l'année 1836 ? — Cette question implique des considérations qui, probablement, amèneraient de très longues discussions sur l'opportunité pour la Banque d'intervenir, comme elle l'a fait, par ses prêts à la Banque du Nord, à la Banque centrale et aux maisons des Etats-Unis. Dans mon opinion, la Banque n'a pas pris assez à temps des mesures pour maintenir ses valeurs à un chiffre peu élevé, et pour les réduire de manière à empêcher l'exportation de l'or alors que son encaisse était bien faible comparativement à ses obligations, et en prévision de circonstances qui pouvaient compromettre la convertibilité de ses billets.

3723. Pensez-vous que les variations de l'encaisse métallique dépendent des variations de la quantité des valeurs ? — Evidemment la seule manière dont la Banque puisse opérer, c'est par les valeurs. La circulation, dans certaines limites, est indépendante des opérations de la Banque. Ainsi que je [illegible]i déjà fait observer, tant que le montant des dépots est réduit [illegible] manière à ce qu'il n'y ait pas à craindre des demandes de [illegible]s contre les dépôts de la part des déposants, la Banque n'est pas [illegible]osition d'agir sur la circulation.

3724. Pensez-vous donc que l'augmentation du portefeuille tend nécessairement à une exportation de la monnaie métallique et une diminution des valeurs à une augmentation de la monnaie métallique ? — Certainement, selon le [illegible]egré !

3725. Pensez-vous que cela soit indépendant du montant des billets de Banque en circulation ? — Aussi indépendant que possible, c'est-à-dire dans des limites très-étendues ; je veux dire que la limite de la réduction serait le point auquel elle agirait sur le minimum de la réserve des banques situées dans le district auquel est restreint le privilége exclusif de la Banque d'Angleterre. Jusqu'à ce que la réduction ait atteint ce point, il n'est nullement clair qu'il y ait connexité immédiate entre l'état de la circulation et la tendance à un flux ou à un reflux de la monnaie métallique.

3726. L'augmentation extraordinaire des valeurs pendant l'automne de 1835 paraît-elle avoir eu une tendance à arrêter le reflux de la monnaie métallique ? — Je n'ai aucun doute à cet égard, et c'est là un des motifs pour lesquels je blâme cette augmentation.

3727. A la fin de l'année 1835 et au commencement de 1836, la quantité de la monnaie métallique n'a-t-elle pas augmenté rapidement ? — Cela est incontestable.

3728. La diminution des valeurs, pendant le dernier trimestre de 1836, a-t-elle produit une augmentation subséquente de la monnaie métallique ? — C'est seulement en tant qu'elle agit sur le taux de l'intérêt que la quantité des valeurs a de l'importance. Je n'entends point dire qu'il y ait une proportion fixe entre les valeurs et la quantité de monnaie métallique. Il se peut certainement qu'il y ait réduction des valeurs coïncidant avec une diminution de la monnaie métallique. Dans ce cas, il est clair que le taux de l'intérêt n'est pas suffisamment élevé, et qu'une nouvelle réduction des valeurs est nécessaire.

3729. Pendant l'automne de 1835, le reflux de la monnaie métallique n'a-t-il pas été accompagné d'une diminution de la circulation et d'une augmentation du portefeuille ? — Oui ; mais ce qui me fait blâmer l'augmentation des valeurs, c'est que si, à cette époque, il y avait eu pression modérée sur le marché, ce qui aurait eu lieu si la Banque s'était abstenue d'utiliser ses dépôts, le reflux de la monnaie métallique eût été plus considérable, et lorsque vint la crise de mai 1836, la Banque eût été en meilleure position pour y parer. Un certain degré dans la réduction des billets de Banque opérerait immédiatement et violemment. Du moment où, par l'opération de la réduction violente du portefeuille, la circulation serait diminuée au-delà de la quantité compatible avec les paiements réguliers de la métropole, l'agent de circulation acquérerait une valeur beaucoup plus considérable, le taux de l'intérêt subirait probablement une très grande augmentation, les transactions à crédit seraient considérablement réduites, et il y aurait tendance à produire un reflux de la monnaie métallique ou à en arrêter l'écoulement s'il existait antérieurement.

3730. D'après les principes émis par vous, la réduction rapide des valeurs qui a eu lieu dans le premier trimestre de 1836 n'aurait-elle pas tendu à produire un reflux de la monnaie métallique, au lieu de l'écoulement qui a notoirement existé à cette époque ? — Non ; il faut que l'on m'ait mal compris si l'on a entendu que j'avais dit quelque chose pouvant faire supposer que le chiffre des valeurs seul a favorisé l'importation ou l'exportation de l'or ; telle n'a jamais été mon intention, mais je suis certainement

d'avis, d'après le tableau que j'ai sous les yeux, que si la Banque avait adhéré strictement à sa règle, sur laquelle je ne suis pas, quant à présent, appelé à émettre mon opinion, si elle avait conservé ses valeurs au même chiffre, son encaisse métallique, en 1835, n'aurait pas été aussi faible qu'il l'a été.

3731. N'avez-vous pas dit que vous regardiez ces variations de la monnaie métallique comme dépendant des variations des valeurs, qu'une augmentation du chiffre des valeurs tend à produire un écoulement de la monnaie métallique? — Telle peut être la tendance générale, mais elle peut être paralysée par d'autres circonstances.

3732. S'il en est ainsi, ne pensez-vous pas qu'une diminution de £5,000,000 en trois mois sur le chiffre des valeurs tendrait à produire une augmentation de la monnaie métallique? — Non, à moins qu'il n'y eut opération combinée par la Banque; la sortie des valeurs seule ne produirait pas cet effet, et cela nécessiterait une opération sur le taux de l'intérêt. Il peut exister tel état du crédit qui influe pendant un temps sur toute opération de la Banque, à moins que l'opération étant trop considérable elle ne change le taux de l'intérêt.

3733. Pensez-vous qu'une diminution aussi considérable dans la circulation, £5,000,000, quelle qu'ait été la cause qui l'ait produite, n'amènerait pas un reflux de la monnaie métallique? — Je ne puis concevoir qu'une réduction de £5,000.000, dans un laps de temps peu étendu, n'agirait pas de la manière que j'ai dite, en influant sur la régularité des paiements dans la métropole, et dans ce cas je pense que cette réduction tendrait grandement à amener ou à augmenter le reflux de la monnaie métallique.

3734. Si donc, d'après ce que vous venez de dire, une diminution dans la circulation devait produire un reflux de la monnaie métallique, et si, selon vos réponses précédentes, elle peut ou ne peut pas produire cet effet, n'est-il pas probable que le flux et le reflux de la monnaie métallique dépendent des variations de la circulation plus que des variations des valeurs? — Evidemment, si elles avaient cette importance, les variations de la circulation auraient ce résultat; mais je pense qu'avec l'action du public, comme nous l'avons vu, la somme de la circulation n'a pas d'influence directe sur le reflux de la monnaie métallique.

3735 (M. Grote). Votre opinion est que dès que la réduction de

la circulation est assez importante pour affecter la réserve des banquiers particuliers de Londres, alors elle tend à exercer une influence directe sur le flux ou le reflux de la monnaie métallique? — Oui, c'est ainsi que, selon moi, agit la réduction de la circulation.

3736. Ne pensez-vous point que cette limite est promptement atteinte, même avec une réduction modérée de la circulation générale? — Quelle que soit la limite, elle ne paraît pas avoir été atteinte dans les temps modernes.

3737. Pensez-vous que la réduction la plus considérable qui ait eu lieu, pendant ces dix dernières années, dans la circulation de la Banque d'Angleterre ait été assez faible pour ne pas affecter matériellement l'administration des banquiers de Londres et leur réserve? — Lorsque j'ai parlé de la réserve de ces banquiers, peut-être ne me suis-je pas exprimé avec une exactitude suffisante : je veux parler du minimum de leurs réserves, faute desquelles ils ne sont pas en état de conduire leurs affaires avec sécurité.

3738. N'est-il pas raisonnable de supposer qu'en général les banquiers de Londres conservent une réserve suffisante pour leurs besoins présents et pour les besoins que l'on peut raisonnablement prévoir, mais pas plus? — Selon moi, la latitude doit être plus grande, autrement les paiements ne se seraient jamais faits à Londres avec la régularité habituelle. Le crédit ne se serait pas maintenu comme il s'est maintenu. Les banquiers de Londres peuvent rarement être dans une situation n'exigeant pas une latitude très-considérable ou un surplus au-delà de ce qui peut être nécessaire pour satisfaire aux demandes des billets de la part du public.

3739. N'est-il point vrai que, dans les temps de restriction de la circulation et d'écoulement de la monnaie métallique, le sentiment de prudence naturel aux banquiers de Londres les induit à vouloir une réserve plus considérable que celle qu'ils jugeraient nécessaire à une époque d'abondance et d'ordre? — Toutes les fois que la réduction des billets de banque est arrivée à ce point qu'elle engage les banquiers de Londres à réduire leurs avances, je suis tout prêt à admettre que cela opérerait sur la valeur de la circulation et que cela tend, dans cette proportion, à favoriser le retour de la monnaie métallique et à empêcher l'exportation. Je parle seulement du défaut évident de coïncidence entre le montant de la circulation et ses variations sur d'autres points, la

fermeté apparente du montant des billets en circulation pendant certaines périodes, comparée avec les dépôts et les valeurs ou la monnaie métallique ; cette uniformité comparative indique un très-grand degré de régularité dans la demande de billets.

3740. Mais ne pensez-vous pas que les fluctuations réelles qui ont eu lieu durant les périodes ordinaires, pendant le trimestre, dans le montant de la circulation de la Banque, soient suffisantes pour influer considérablement sur la conduite des banquiers particuliers de Londres, c'est-à-dire qu'aux époques de rareté, les banquiers sont moins libres dans leurs avances qu'ils ne le sont dans les époques d'abondance, immédiatement après le paiement des dividendes? — Je pensais qu'il n'en était plus ainsi depuis que la Banque a adopté la pratique de faire des avances trimestrielles; mais cependant je ne suis pas suffisamment familier avec les détails de la Banque pour pouvoir donner une opinion bien arrêtée sur ce point. Je citerai seulement, comme preuve d'absence de toute influence directe ou nécessaire du montant de la circulation, la réduction de la circulation à la fin de 1835 et au commencement de 1836, alors qu'il était notoire que l'extension du crédit et des affaires en général, et des nouvelles entreprises, avait lieu sur une très-large échelle. Le montant de la circulation était, à cette époque, moindre qu'il n'avait été pendant plusieurs années antérieures; en 1833 et 1834, alors que le commerce et le crédit étaient dans un remarquable état de quiétude, la circulation était beaucoup plus considérable.

3741. Avez-vous quelque raison positive pour conclure que les banquiers de Londres conservent généralement une réserve considérable à laquelle vous avez fait allusion dans vos réponses précédentes, ce qui les empêche d'être affectés par une réduction de la circulation générale de la Banque d'Angleterre, tant que cette réduction n'a pas pris des proportions notables? — Ainsi que je l'ai déjà dit, je ne suis pas assez au courant des habitudes des banquiers de Londres pour pouvoir donner une opinion sur ce point. Tout ce que j'entends dire, c'est qu'il y a eu dans la circulation de très-grandes variations qui ne me paraissent pas avoir eu une influence correspondante sur les facilités du marché.

3742. Pensez-vous qu'il soit sage ou praticable pour la Banque, qui conserve, comme elle le fait, une somme considérable de dépôts, en même temps qu'elle fonctionne comme banque d'émission,

Digitized by Google

d'adopter pour règle de maintenir fixe et sans changements le chiffre de son portefeuille? — Je ne suis pas préparé à donner une opinion arrêtée sur la question de savoir si la Banque peut conserver ses valeurs dans cet état, ou sur l'opportunité qu'il peut y avoir pour elle à exercer ce pouvoir dans toutes les circonstances. A mon sens, la meilleure réglementation de ses valeurs par la Banque est celle qui lui permet de garder constamment une réserve de monnaie métallique proportionnée à ses obligations.

3743. Etes-vous d'avis qu'une circulation mixte, papier et monnaie métallique, doit varier dans les mêmes proportions et de la même manière qu'une circulation purement métallique? — Je ne vois pas qu'il soit désirable que dans une circulation mixte les fluctuations de la circulation générale-papier soient exactement les mêmes que celles de la monnaie métallique. Je crois, au contraire, qu'une variation de la circulation, correspondant aussi exactement que possible aux variations de la monnaie métallique, serait excessivement préjudiciable et occasionnerait des oscillations très-fréquentes et souvent violentes dans le taux de l'intérêt ou, comme on le dit en termes techniques, sur le marché.

3744. Si la circulation-papier doit être maintenue constamment conforme à la valeur de l'or, ne doit-elle pas également lui être conforme en quantité? — Point du tout; tant que le papier est strictement convertible en monnaie métallique, on ne peut point dire que la valeur de la circulation soit affaiblie. Il peut se produire occasionnellement une demande considérable pour l'exportation des métaux précieux sans qu'elle soit due, en aucune façon, à un excès de circulation. Avec une réserve métallique suffisante à la Banque, il est probable que l'or reviendra et qu'il n'y aura pas trouble dans le montant de la circulation qui, antérieurement, n'était pas excessive, comparativement avec les transactions ordinaires du pays.

3745. Ne pensez-vous point que, quelle qu'ait été la réserve de la Banque à l'époque où l'exportation du métal à l'étranger a commencé, si la Banque avait ou augmenté la quantité de billets en circulation, ou refusé de la diminuer pendant la durée de cet écoulement, il est très-probable qu'il aurait progressé de manière à épuiser complétement la réserve métallique de la Banque et aurait ainsi détruit la convertibilité des billets? — Je crois qu'avec une réserve métallique considérable, au commencement de toute

exportation, si la Banque s'efforce simplement de maintenir ses valeurs au chiffre qu'elles avaient avant l'exportation, elle pourra, sans causer une dépression extrême du taux de l'intérêt, les conserver, et par conséquent, selon toute probabilité, il n'y aura pas altération notable dans la circulation. La Banque peut, jusqu'à une certaine limite, laisser marcher l'écoulement sans autre mesure préventive qu'une élévation très-modérée du taux de l'intérêt. Je ne vois guère de circonstances, toujours en supposant qu'elle a une large réserve, qui puissent l'empêcher de maintenir la circulation presque au même chiffre, de manière à permettre le retour du métal, à moins qu'il n'y ait action de la part du public.

3746. Ne vous semble-t-il point que si la Banque permettait que la circulation des billets fût diminuée exactement dans la même proportion que les demandes d'exportation de monnaie métallique, cette diminution aurait pour effet de faire cesser plus tôt la demande d'exportation, d'autant plus qu'une quantité moins grande de monnaie métallique suffirait pour assimiler la valeur de la circulation de ce pays à celle des autres contrées? — Oui, je crois qu'il pourrait en être ainsi, mais il y aurait alors des fluctuations beaucoup plus grandes et beaucoup plus fréquentes dans le taux de l'intérêt; et je dirai, en thèse générale, que selon que la proportion de la monnaie métallique est plus ou moins grande, l'administration de la circulation-papier sera accompagnée d'une uniformité plus ou moins grande dans le taux de l'intérêt. Je me rappelle parfaitement que feu M. David Ricardo supposait que l'on pouvait maintenir une circulation de papier par des paiements en monnaie métallique dans une proportion de £25,000,000 de papier contre £3,000,000 de monnaie métallique. Acceptant cette théorie comme possible, je dirai que son application serait accompagnée de variations telles dans le taux de l'intérêt, qu'il pourrait tantôt tomber à 3 ou 4 0/0, tantôt s'élever à 30 et 40 0/0. Dans l'administration du papier convertible, que vous ayez ou non deux Départements distincts, il vous faut une large réserve de monnaie métallique pour obvier aux grandes fluctuations du taux de l'intérêt; et, je le répète, si l'on conserve toujours une quantité suffisante de monnaie métallique, quantité plus grande que celle que la Banque a jugé nécessaire de 1834 à 1838, il y aura dans le taux de l'intérêt des fluctuations beaucoup moins grandes que s'il y avait séparation des Départements, et le Département des dépôts de la Banque d'Angle-

terre ne sera pas tenu de conserver une réserve aussi considérable que celle qui est jugée nécessaire pour les deux Départements réunis comme ils le sont aujourd'hui. Avec l'union, au moyen de cette réserve habituelle, les variations seraient moindres qu'avec une séparation, même en supposant que le Département des dépôts eût dans ce dernier cas une réserve habituelle plus grande que ne l'aurait une Banque purement de dépôts.

3747. Votre opinion est-elle qu'il est possible de désigner un chiffre de réserve suffisant, dans toutes les circonstances, pour protéger le pays contre tout danger de suspension des paiements en espèces, dans la supposition que, pendant une exportation de l'or à l'étranger, la Banque s'abstienne de toutes mesures de restriction et laisse sa circulation sans changement? — Je n'irai pas jusqu'à dire que la Banque doit être absolument passive pendant une exportation d'espèces; je veux dire seulement qu'en agissant avec prudence, d'après les principes ordinaires de la banque, qui veulent que l'on garde un certain chiffre de réserve, elle peut prendre des mesures dont l'effet sera de modérer, sinon d'arrêter l'exportation, sans agir cependant d'une manière violente sur le marché, et sans affecter en quoi que ce soit le montant de la circulation.

3748. Voulez-vous avoir la bonté de nous expliquer ce que vous entendez par cette expression : *ne pas demeurer absolument passive?* — Je prendrai comme exemple l'attitude de la Banque pendant les deux drainages de 1838 et 1839, et pendant ceux de 1830 à 1832. Pendant le dernier, principalement, la Banque a supporté une grande diminution de son encaisse métallique, sans la moindre opération active de sa part pour l'empêcher. On ne peut pas concevoir un état de choses plus menaçant, car alors la guerre sévissait sur une partie de l'Europe continentale ; il se faisait aussi une importation considérable de blés étrangers, et l'inquiétude régnait à l'intérieur ; et cependant la Banque, sans le moindre effort, laissa l'exportation progresser jusqu'à amener dans son encaisse métallique une diminution de £6,000,000, qui rentrèrent spontanément dans ses caisses presque aussi promptement qu'ils en étaient sortis.

3749 (M. Warburton). Quelle a été, selon vous, la conduite de la Banque pendant l'exportation de 1830 à 1832? — Elle a laissé le public agir exclusivement sur sa position.

3750. A-t-elle laissé la circulation-papier diminuer en même

temps que son encaisse diminuait? — Elle n'a pris aucune mesure pour amener une diminution.

3751 (M. Grote). La circulation-papier a-t-elle diminué pendant que la monnaie métallique diminuait? — La circulation a diminué, mais par suite des demandes intérieures et non par le fait de la Banque.

3752 (Le Président). Le montant des billets en circulation a-t-il été diminué par les demandes intérieures? — Ce que j'entends par cette expression : « la demande intérieure, » c'est l'action du public. Autant que je sache, la Banque, en 1828 et en 1832, n'a pris aucune mesure pour arrêter l'exportation.

3753 (M. Grote). Recommanderiez-vous aux directeurs de la Banque de ne pas prendre de mesures pour diminuer la quantité de ses billets de banque, d'une façon correspondante à la sortie du métal, pendant un drainage des espèces métalliques? — Je n'ai aucune idée de la convenance qu'il y aurait pour eux à agir spécialement en vue de la circulation; mais je pense qu'ils devraient prendre des mesures pour opérer sur le marché une pression modérée, c'est-à-dire élever le taux de l'intérêt. Le taux de l'intérêt est, en effet, la grande cause qui donne naissance au flux et au reflux de la monnaie métallique.

3754. Pensez-vous que les directeurs de la Banque puissent élever considérablement le taux de l'intérêt sans diminuer le nombre des billets en circulation? — En élevant modérément le taux de l'intérêt, ils ne peuvent pas affecter la quantité des billets en circulation.

3755. Peuvent-ils élever beaucoup le taux de l'intérêt, sans influer sur la circulation? — Peut-être que non; mais il est difficile de se former une opinion arrêtée, et encore plus de formuler un jugement sur des questions de mesure.

3756. Est-il possible, selon vous, d'arrêter l'exportation de la monnaie métallique sans élever beaucoup le taux de l'intérêt? — Si, au commencement de l'écoulement, la Banque a une réserve considérable, je pense qu'elle peut arrêter cet écoulement sans opération violente sur le taux de l'intérêt.

3757. Mais, selon la marche que vous recommandez, on n'arrêterait pas l'écoulement par une diminution dans la circulation du pays? — Non.

3758. Telle étant la situation, ne vous semble-t-il point qu'une élévation modérée du taux de l'intérêt, telle que la Banque pourrait en produire une sans restreindre la circulation, aurait un effet suffisant pour arrêter l'écoulement dans ces circonstances? — Elle le pourrait toujours, je pense, s'il y avait dès le début une réserve suffisante; car les variations du taux de l'intérêt ont toujours produit un grand effet sur les variations de l'encaisse métallique de la Banque, pendant de courtes périodes, d'autant plus que ces variations, bien que modérées, sont accompagnées d'une incitation plus ou moins grande à la négociation des valeurs étrangères dans ce pays, par conséquent à l'affluence chez nous du capital étranger. Toute fluctuation dans le taux de l'intérêt, ayant une influence sensible, agit directement dans ce sens.

3759. Les conséquences naturelles de la marche que vous recommandez n'amèneraient-elles pas une exportation de la monnaie métallique plus considérable que si la Banque avait recours à des mesures de contraction. Par conséquent, en admettant que la réserve de la Bauque ne soit pas épuisée entièrement, n'y aurait-il pas, jusqu'à un certain point, difficulté correspondante à recouvrer la monnaie métallique ainsi perdue? — Je ne le pense pas, parce que je suppose que l'exportation de la monnaie métallique ne provient pas d'un excès antérieur dans le montant ou dans la valeur de la circulation de ce pays-ci, mais simplement de quelques paiements accidentels qui ne peuvent être faits qu'au moyen de l'exportation des métaux précieux.

3760. Alors, votre opinion sur la conduite que la Banque doit tenir, lorsqu'une exportation a lieu, dépend de son aptitude à déterminer avec exactitude les causes d'où elle procède? — Je présume que les directeurs de la Banque doivent avoir quelque notion générale des causes et de la nature de l'exportation. Je désire que l'on me comprenne : je ne dis pas que la Banque doit rester absolument passive peudant un écoulement de la monnaie métallique. Ce que j'entends dire, c'est qu'avec une réserve considérable au commencement de l'écoulement, la Banque aurait très-peu occasion de faire un violent effort pour faire cesser ou diminuer l'écoulement en agissant sur ses valeurs.

3761. Ma question avait trait non au montant des valeurs, mais au chiffre de la circulation. Je comprends que, dans certains cas la Banque peut attribuer avec exactitude l'écoulement de

sa monnaie métallique à une toute autre cause que l'excès de la circulation. Mais êtes-vous d'avis que la Banque n'a pas besoin de diminuer le montant de ses billets en circulation, quand même l'écoulement prendrait des proportions considérables? — Je répéterai que la seule idée que j'aie du pouvoir de la Banque, c'est celui d'agir sur ses valeurs, et que c'est en agissant sur le taux de l'intérêt et non sur le montant de la circulation qu'elle arrêtera ou diminuera un écoulement de la monnaie métallique. Loin de dire que la Banque doive demeurer absolument passive, je pense que, portant son attention sur la réduction que subit son encaisse, elle doit prendre les précautions qui se présentent évidemment d'elles-mêmes comme moyen d'augmenter le taux de l'intérêt, ou, en d'autres termes, comme moyen d'action violente sur les valeurs. Mon opinion est qu'avec un encaisse considérable et avec l'union des Départements de la banque et de l'émission, telle que nous l'avons actuellement, il faudrait une opération beaucoup moins violente sur les valeurs que si la Banque était séparée en banque d'émission et banque de dépôts.

3762. Il ressort des tableaux mis sous les yeux de la Commission de 1832 qu'au 31 août 1824 l'encaisse métallique de la Banque était de £11,787,000. Ne vous semble-t-il pas que la Banque, comptant sur cet encaisse considérable, au point de s'abstenir de prendre des mesures pour restreindre la circulation pendant le courant de l'année 1825, a adopté une conduite malheureuse qui a grandement contribué à aggraver les désastres commerciaux de la fin de 1825? — Selon moi, la grande erreur de la Banque, en 1824 et 1825, n'a pas tant été de ne pas réduire rigoureusement ses valeurs en 1825 que d'avoir, à la fin de 1824, ajouté aux valeurs par une opération violente qui a eu pour effet de donner le plus grand développement à la spéculation et aux excès du commerce qui se sont manifestés au printemps de 1825. Je ne suis point sûr que si en 1825 elle avait agi avec force sur les valeurs, elle n'aurait pas été responsable de toutes les conséquences qui se sont produites ultérieurement; en même temps, en voyant l'extension des exportations, la Banque aurait incontestablement dû prendre, plus rapidement qu'elle ne l'a fait, des mesures pour réduire ses valeurs; mais, après le printemps de 1825, rien n'aurait pu empêcher la catastrophe qui a eu lieu. La Banque l'aurait probablement avancée, et aurait, par conséquent, hâté la rentrée de la monnaie métallique. Mais après le printemps de 1825, je ne vois pas qu'aucun

acte de la Banque ait pu empêcher la grande destruction du crédit qui a eu lieu.

3763. Ne pensez-vous pas que les mesures ayant pour effet de diminuer la quantité des billets de banque en proportion de la sortie de la monnaie métallique, si ces mesures sont prises au commencement de l'écoulement, ont moins d'inconvénient alors et exercent sur le marché une moindre pression que si elles sont ajournées jusqu'à ce que l'exportation ait duré un temps considérable et emporté une grande quantité de monnaie métallique? — Je dois dire que cela dépend beaucoup des circonstances, notamment de l'état du crédit du commerce à l'époque ; mais, en thèse générale, j'imagine que les variations du marché devraient être très-fréquentes, ainsi que je l'ai déjà dit, et puis il faudrait trouver le moyen d'indiquer d'une manière précise le commencement d'une exportation de la monnaie métallique, parce qu'il peut se produire une demande d'or pour des paiements à l'étranger qui n'excédera pas, selon toute probabilité, un million ou deux. Cela arrive constamment, et je pense qu'il y aurait de graves inconvénients si la Banque, à chaque variation de ce genre dans son encaisse, essayait d'agir sur la circulation.

3764. N'est-il point certain, en fait, que plus les mesures de restriction et de protection sont ajournées par la Banque, plus ces mesures doivent être énergiques pour atteindre ce but. Et ce fait, que l'encaisse métallique de la Banque a diminué dans des proportions considérables, ne crée-t-il pas des alarmes qui aggravent l'effet des mesures de précaution prises par la Banque, si ces mesures sont appliquées pour la première fois, alors que le chiffre de son encaisse est peu élevé? — Oui, je suis tout disposé à acquiescer à toutes les assertions de la question. En même temps, toujours en supposant que la Banque règle son administration en vue de conserver une grande quantité de monnaie métallique, je pense qu'elle doit prendre des mesures de nature à arrêter l'exportation avant qu'elle ait faire naître des alarmes. Par exemple si, au commencement de l'écoulement de la monnaie métallique de 1838, au lieu de paraître le favoriser, et, en tout cas, de ne pas prendre des mesures pour l'arrêter, en vue des circonstances et de l'avenir menaçant, elle avait pris plutôt des mesures pour élever le taux de l'escompte ou pour réduire ses valeurs, l'écoulement subséquent aurait plutôt été arrêté. Si, au commencement de 1838, la Banque avait eu en caisse £15,000,000 au lieu de £10,000,000, et si elle

avait agi comme elle l'a fait lors de l'écoulement de 1830 à 1832, il n'y aurait pas eu, dans son encaisse, réduction suffisante pour exciter l'alarme ou pour causer aucun de ces inconvénients qui ont accompagné l'état de malaise résultant de l'épuisement du trésor de la Banque vers la fin de 1839.

3765. Alors vous pensez que lorsque commence un écoulement de la monnaie métallique, bien que la Banque d'Angleterre ne doive point s'efforcer de restreindre sa circulation, elle doit néanmoins prendre des mesures pour arrêter cet écoulement, en élevant le taux de l'intérêt? — Oui, dans de certaines limites. Je n'éprouve aucune hésitation à dire que dans les fluctuations ordinaires, ainsi que cela a constamment lieu dans les négociations d'emprunts étrangers et dans les autres circonstances occasionnant une demande de monnaie métallique, il peut y avoir, sans grand inconvénient, un écoulement de £5,000,000; dans les limites de £15,000,000 à £10,000,000, les directeurs de la Banque ne doivent prendre aucune mesure active; mais lorsque l'encaisse métallique descend au-dessous de £10,000,000, la Banque devrait s'empresser de prendre les mesures qu'elle se propose de prendre avec le système actuel, seulement lorsque son encaisse est réduit à £5,000,000, c'est-à-dire est inférieur de £5,000,000 au chiffre de £10,000,000, qu'elle considère comme son maximum.

3766. Comment pouvez-vous être sûr, avec votre système, que l'exportation du métal à l'étranger ne commence jamais qu'au moment où la réserve de la Banque est à son maximum? — J'imagine que les directeurs de la Banque pourraient expliquer ce point; s'ils ne peuvent pas régler leurs émissions d'après un encaisse métallique bien supérieur à celui qu'ils ont consideré comme nécessaire, à en juger par leur administration entre 1834 et 1836, je pense qu'il n'y a pas de sécurité contre son épuisement.

3767. Dans le cas où l'exportation commencerait à une période où la réserve de la Banqe serait moindre que £15,000,000, jugez-vous nécessaire que la Banque laisse la circulation diminuer en proportion de la sortie de la monnaie métallique? — Je suis toujours d'avis qu'en prenant la circulation comme partie distincte de l'action de la Banque, on ne juge pas la question d'après son véritable point de vue. La question de savoir si la Banque peut ou ne peut pas maintenir une certaine quantité moyenne de réserve, c'est-à-dire de monnaie métallique, repose sur son admi-

nistration des valeurs. Dans certains cas, la circulation peut en être ou n'en être pas affectée. Mais les directeurs de la Banque seuls peuvent veiller aux variations dans le montant de leurs valeurs.

3768. Mais ne doivent-ils considérer les variations dans le montant des valeurs comme un moyen d'agir sur le moutant de la circulation ? — Il peut y avoir amélioration considérable dans la valeur de la circulation, sans qu'il y ait aucune réduction dans son chiffre. La Banque peut agir, dans des limites très-étendues, sur le taux de l'intérêt sans affecter la circulation quant à son chiffre, mais en l'affectant sensiblement quant à sa valeur.

3769 (M. Warburton). L'élévation du taux de l'intérêt produira-t-elle un effet sur les changes si elle n'occasionne pas une diminution dans les demandes d'escompte, et par conséquent une dimiuution daus le montant de la circulation ? — Elle doit produire un effet très-marqué sur les changes, eu même temps qu'il y aura, selon toute probabilité, une augmentation dans la quantité des émissions, au moyen des escomptes. L'effet sur les changes sera que les capitalistes étrangers seront ainsi encouragés à ne pas retirer leurs fonds eu aussi grande quantité qu'ils l'auraient fait s'il n'y avait pas eu élévation du taux de l'intérêt, et en même temps les capitalistes anglais seront moins excités à placer leurs capitaux sur des valeurs étrangères, et voudrout au contraire les placer en actions et en valeurs anglaises. L'élévation du taux de l'intérêt empêchera les marchands anglais de faire des avances sur chargements du dehors, et une plus grande partie des importations dans ce pays se fera au moyen des capitaux étrangers.

3770. Entendez-vous dire par là que plus un homme a à payer pour l'usage de l'argent, et plus il est probable qu'il en demandera ? — Non, ce n'est point là ce que je veux dire. Dans ma supposition, le taux d'intérêt sur le marché doit être égal ou supérieur à celui de la Banque ; dans ce cas même, en supposant que le nombre des individus demandant escompte ne soit pas augmenté, un plus grand nombre d'entre eux s'adressera à la Banque. Par le fait, il est constamment arrivé que lorsque le taux de l'intérêt de la place a été peu élevé, la Banque a reçu peu de demandes d'escompte, tandis qu'au contraire ces demandes ont augmenté avec l'élévation du taux de l'escompte de la Banque, pourvu qu'il y ait eu augmentation semblable dans le taux de la place.

Digitized by Google

3772 (M. Grote). Le mode d'administration que vous recommandez ne se résume-t-il pas en ceci : si, au moment où commence une exportation de la monnaie métallique, la Banque a dans ses caisses une réserve métallique de £15,000,000, elle doit payer £5,000,000 sur cette réserve, avant de prendre aucune mesure pour restreindre la circulation. Si, au contraire, l'exportation a fait sortir de ses caisses plus de £5,000,000, alors la Banque doit avoir recours à des mesures de restriction et de protection pour son encaisse? — Oui, telle est mon opinion.

3773. Alors, votre opinion est que lorsque les £5,000,000 sont sortis de ses caisses la Banque doit restreindre la circulation? — Oui, j'admets que la Banque doit prendre des mesures de ce genre lorsqu'elle est au-dessous du minimum jugé nécessaire pour la conduite de ses affaires. Je pense également qu'il est probable que l'exportation au dehors d'une somme aussi considérable que £5,000,000 suffirait aux fluctuations ordinaires dans les paiements internationaux en monnaie métallique, sans qu'il y ait perturbation matérielle dans le montant de notre agent de circulation.

3774. Mais, cependant, s'il arrivait que l'écoulement allât jusqu'à enlever 10 millions de monnaie métallique des caisses de la Banque, vous seriez d'avis que la Banque ne doit pas tarder plus longtemps à prendre des mesures de restriction. — Certainement.

3775. Par conséquent, en supposant qu'une exportation de la monnaie métallique commence à une époque où la réserve de la Banque n'est que de 10 millions, vous penseriez que la Banque doit restreindre sans retard la circulation, en vue de se protéger elle-même ? — Oui, elle doit agir sur les valeurs, et elle le peut faire sans que cela affecte nécessairement la circulation.

3776. Mais elle doit prendre quelques mesures positives de précaution ? — Oui, celles que le directeur de la Banque jugerait en la puissance de celle-ci, celles que les banquiers prudents, qui, généralement parlant, ont une large réserve, peuvent prendre lorsqu'ils voient qu'il y a tendance à une demande plus considérable que les demandes ordinaires.

3777. Serait-il possible à un banquier particulier de prendre ces précautions sans diminuer les facilités qu'il accorde au public ? — Il pourrait diminuer ses obligations, mais il ne doit le faire qu'en

se dessaisissant de ses valeurs, ou en ne remplaçant point celles qui sortent de ses caisses.

3778. L'effet direct de cette diminution ne serait-il point de restreindre la circulation ? — Cela pourrait être comme cela pourrait ne pas être. Cela diminuerait les obligations du banquier, mais cela n'agirait pas nécessairement sur cette partie des obligations qui constitue la circulation.

3779. Vous pensez alors que la Banque devrait élever artificiellement le taux de l'intérêt et restreindre sa circulation pendant les périodes de reflux de la monnaie métallique, en vue de prolonger ce retour et de faire parvenir l'encaisse à un chiffre plus considérable que celui qu'il aurait atteint naturellement avec une circulation métallique, afin que la Banque fût à même, lorsque commencerait l'exportation de la monnaie métallique, de reculer la nécessité de restriction jusqu'à ce que cet effet soit arrivé à de certaines proportions ? — Précisément, je désirerais faire observer que cet état de la circulation et les bénéfices qui en résultent se sont manifestés à un degré très frappant dans une période de cinq années, correspondant, à certains égards, avec les années écoulées de 1833 à 1837. Après l'écoulement considérable subi par la Banque en 1783, écoulement pendant lequel elle fut obligée d'agir très violemment sur les valeurs, parce qu'elle n'avait pas un encaisse assez considérable, le reflux de la monnaie métallique fut tel, qu'après avoir été réduit en 1783 à £590,000 ou environ, l'encaisse de la Banque était arrivé en 1788 à £5,743,740, en 1790 à £8,633,600, et il continua jusqu'en février 1792 à se tenir au-dessus de £6,000,000. Maintenant, si l'on double le chiffre des dépôts et de la circulation tel qu'il était en février 1790, on aura le chiffre des obligations pendant les diverses périodes de 1834 et 1835. Je vois qu'en 1834 le chiffre des obligations s'est élevé au-delà de £34,000,000, en février 1790 il était de £16,263,000 ; les valeurs s'élevaient à £10,332,000. Si l'on double le chiffre des obligations, on trouvera £32,526,000, et pour les valeurs on trouvera un peu plus de £20,000,000. Si l'on double le chiffre de l'encaisse métallique on obtiendra £17,200,000. Jusqu'en 1792 l'encaisse métallique s'est maintenu à £8,000,000 environ. Dans cette année, les changes étrangers prirent une tournure défavorable, et il y eut exportation d'environ £5,000,000 de monnaie métallique. Dans l'automne de 1792 et dans le commencement de 1793, il y

eut un dérangement complet dans la circulation du pays. Mais alors la Banque était dans une telle condition d'aise que, sans intervention spéciale et sans changement dans le taux de l'intérêt, elle pût augmenter ses escomptes qui, de £1,898,000 en août 1790, s'élevaient à £6,456,000 en février 1793. Or, pour remplacer les guinées il n'y avait pas à cette époque de billets au-dessous de £10; l'encaisse métallique fut réduit à £4,010,000, chiffre égal à £8,000,000 en 1836, si on le compare aux obligations générales. La période de discrédit et de dérangement passa, et peu de temps après il y eut rentrée de la monnaie métallique; entre février et août 1793, l'augmentation fut de £1,300,000. Je dois mentionner que la Banque ne changea point le taux de son escompte qui resta fixé à 5 0/0 pendant toute cette période. Les escomptes augmentèrent de près de £5,000,000 pendant la période de discrédit, sans que l'on ait en aucune inquiétude sur la situation de la Banque et sur son pouvoir de maintenir la convertibilité de son papier. Je demanderai maintenant à comparer cet état de choses avec ce qui s'est passé en 1836. Si la Banque, au lieu d'avoir son encaisse réduit à environ £4,000,000 dans l'automne de 1836 et dans le printemps de 1837, avait seulement eu un encaisse métallique de £8,000,000, sa position eût été absolument différente à tous égards, et l'état général des choses eût été différent, parce qu'il n'est point douteux que la réduction de l'encaisse métallique à cette époque a agi comme grande cause du malaise général. La commission voudra t-elle me permettre de lui communiquer un document qui présente la position de la Banque dans la première période à laquelle j'ai fait allusion.

Le témoin présente le document suivant :

Années.	Circulation.	Dépôts.	Total des engagements	Valeurs.	Enc. métal.	Total de l'Actif.	Excédant de l'Actif.
	£	£	£	£	£	£	£
1788 fév..	9.561.120	5.177.050	14.738.170	11.861.510	5.743.440	17.607.950	2.869 780
août....	10.002.880	5.528.640	15.531.520	11.570.320	6.899.160	18.469.480	2.937.960
1789 fév..	9.807.210	5.537.870	15.344.580	10.960.690	7.228.730	18.189.420	2 844.840
août....	11.121.800	6.402.450	17.524.250	11.697.760	8.645.860	20.343.620	2.819.870
1790 fév..	10.040.540	6.223.270	16.263.810	10.332.120	8.633.000	18.965.120	2.701.310
août....	11.433.340	6.199.200	17.632.540	12.093.520	8.386.330	20.389.850	2.757 310
1791 fév..	11.439.200	6.364.550	17.803.750	12.602.640	7.869.410	20.472.050	2.668.300
août....	11.672.320	6.437.730	18.110.050	12.819.940	8.055.510	20.875.450	2.765 400
1792 fév..	11.307.380	5.523.370	16.830.750	13.068.560	6.468.060	19.536.620	2.705.870
août....	11.006.300	5.526.480	16.532.780	13.905.910	5.357.380	19.263.290	2.730.510
1793 fév..	11.888.910	5.346.450	17.235.360	16.005.250	4.010.680	20.015.930	2.780.570
août....	10.865.050	6.442.810	17.307.860	14.809.680	5.325.010	20.131.690	2.823.030

3780. N'est-il pas essentiel, avec votre système, que durant une période du reflux de la monnaie métallique la Banque ait la faculté de maintenir élevé le taux de l'intérêt, et pourrait-elle le faire pendant cette période sans une action très-violente sur ses escomptes et sur la circulation pendant une période habituellement considérée comme époque de grande abondance d'argent? — Je pense que c'est une période pendant laquelle généralement la Banque peut se conduire avec la plus grande facilité, soit pour préserver son encaisse, soit pour le compléter en laissant simplement ses valeurs s'écouler, sans nouveau placement, tant que cela est désirable pour atteindre ce but. Telle me paraît avoir été la situation, pendant la période du siècle dernier, à laquelle j'ai fait allusion.

3781. Mais n'est-il pas arrivé, à diverses époques, que le taux d'escompte de la Banque ayant été maintenu au-dessus du taux du marché, presque tous les escomptes ont cessé à la Banque d'Angleterre, et cependant le taux d'escompte du marché n'a pas été élevé? — Certainement; tel a été le cas en 1822.

3782. Dans ces circonstances, est-il praticable, pour la Banque d'Angleterre, d'élever le taux de l'escompte de manière à produire artificiellement une affluence de monnaie métallique, sans action violente sur le reste de ses valeurs et sans restriction correspondante de la circulation? — Je ne pense pas que cela doive agir en aucune façon sur la circulation. Je pense que la circulation serait maintenue par l'affluence de l'or; l'or arriverait naturellement à la Banque, soit comme dépôt, soit en échange des billets; et, dans ce cas, en admettant les suppositions en question, il y aurait grand encouragement à changer l'or contre des billets.

3783. L'objet de la question est de savoir quels moyens aurait la Banque de maintenir artificiellement élevé le taux de l'intérêt, ce qui, selon vous, est pour la Banque le moyen de produire une grande importation de monnaie métallique? — Si la Banque réduit suffisamment ses valeurs, il est impossible que l'or n'afflue pas plus ou moins de manière à maintenir la valeur générale de la circulation. Cette valeur n'est pas déterminée par le montant des billets de banque, elle l'est par le change.

3784. Dans ces circonstances, si la Banque pouvait, par quelque moyen, élever assez le taux de l'intérêt pour faire affluer la monnaie métallique au delà de sa quantité naturelle, ne lui

serait-il pas nécessaire dagir d'une manière très-violente par la vente des bons de l'Echiquier ou autres valeurs, indépendamment des escomptes? — Non, il ne me paraît pas que cela soit en aucune façon nécessaire. Loin que la Banque doive agir violemment, il me semble qu'elle doit rester passive. Si lorsque quelques-unes de ses valeurs sortent de ses caisses, il n'est pas fait un nouvel emploi qui puisse produire une action violente, je ne vois nullement qu'il puisse y avoir perturbation de la valeur de la circulation de la façon supposée dans la question.

3785. Mais dans le cas que vous supposez, et d'après le système que vous proposez, le devoir de la Banque d'Angleterre ne serait-il pas, non de demeurer passive, mais d'intervenir activement en vue de prolonger le reflux de la monnaie métallique au delà de son niveau naturel? — Je doute de la convenance de cette expression *activement*. Je pense qu'en maintenant simplement ses valeurs à un chiffre peu-élevé et en ne remplaçant pas celles qui s'écoulent, la Banque produirait sans effort l'effet voulu. Je suppose que les circonstances du commerce sont telles que, par elles-mêmes, elles ne peuvent amener aucune perturbation. Je prendrai pour exemple la période de 1834. Je prétends que, si la Banque avait conservé ses valeurs plutôt au-dessous qu'au-dessus de £24,000,000, il est probable que pendant cette année et l'année suivante elle aurait eu un encaisse métallique plus considérable. Je soutiens en même temps que si une réduction des valeurs à £22 ou 20,000,000 avait été nécessaire, les directeurs auraient pu le faire avec le système que j'ai suggéré, en supposant qu'avant cette époque ils aient agi d'après ce système. En vue de maintenir une quantité suffisante de monnaie métallique, ils ne devaient pas, en tout cas, conserver la même somme de valeurs; et si une réduction était désirable, elle pouvait être opérée plus opportunément par des ventes, alors que les prix étaient élevés, ou, en d'autres termes, alors que le taux de l'intérêt était bas.

3786 (M. Warburton). Alors, selon vous, la Banque n'aurait pas dû commencer à agir sur les changes, du moment qu'elle a vu un revirement, mais elle aurait dû laisser marcher l'écoulement pendant un temps considérable avant de prendre une mesure quelconque? — Oui, c'est là, à mon sens, la meilleure marche à suivre, pourvu toujours que la Banque règle ses valeurs de manière à conserver un encaisse considérable.

Digitized by Google

3787. Ne croyez-vous pas que les changes auraient été maintenus plus fermes, si les directeurs de la Banque, à une époque antérieure, avaient cherché à modérer leur marche? — Sans aucun doute, dans ce cas, les changes n'auraient pas varié comme ils l'ont fait, mais l'agent de circulation et l'échelle générale des transactions du pays eussent été troublés bien plus que si la Banque eût opéré sur ses valeurs à chaque variation des changes.

3788. Entendez-vous dire que les préjudices causés au commerce et la pression monétaire eussent été moindres qu'elles ne le sont et moins fréquentes? — Oui.

3789. Ne pensez-vous pas que la pression monétaire, en cas d'exportation de la monnaie métallique, dépend bien plus de la mauvaise condition des changes? — Tel n'est pas mon avis, à moins que la continuation de cet état ne finisse par amener la nécessité de mesures énergiques de résistance de la part de la Banque.

3790. Alors vous ne pensez point que si on laisse aller l'exportation, comme vous le proposez, pendant un temps considérable, en supposant qu'il continue après que l'encaisse de la Banque a été réduit à £5,000,000, il soit nécessaire que la Banque prenne des mesures de résistance plus énergiques que celles qu'elle aurait prises au commencement de la variation des changes? — Je ne le pense point. Il peut se faire qu'il y ait une réduction de £5,000,000 sans qu'il y ait écoulement subséquent. Si les mesures restrictives ne devaient commencer que lorsque l'encaisse de la Banque est descendu à £10,000,000, leur effet serait tout différent, en cas de perturbation générale du commerce, de ce qu'elles seraient si l'on avait laissé l'exportation progresser jusqu'à réduction de l'encaisse à £5,000,000. Avec une semblable réduction, il serait, selon moi, nécessaire de prendre avec modération des mesures de précaution pour empêcher une nouvelle exportation qui mettrait la Banque dans la nécessité d'adopter des mesures violentes.

3791. La raison que vous avez indiquée pour que l'on ne commence pas à réduire la circulation, immédiatement après que les changes sont devenus défavorables, n'est-elle pas que cela occasionnerait des inconvénients pour le commerce? — Non; je puis avoir parlé de ces inconvénients, mais ce que j'entendais dire, c'est que cela occasionnerait une perturbation dans l'échelle générale des transactions du pays, en tant que cela concerne l'uniformité de l'agent de circulation. J'aurais dû me servir de cette expression

Digitized by Google

convenance *générale* plutôt que convenance du *commerce*, car je pense qu'il est de la convenance générale que les fluctuations de l'intérêt ne soient ni brusques ni violentes.

3792. Quel est, selon vous, le principal devoir de la Banque; est-ce de maintenir un taux d'intérêt uniforme ou d'assurer la convertibilité de ses billets? — Son premier devoir, selon moi, est d'assurer la convertibilité des billets, et si le maintien d'un taux uniforme d'intérêt était incompatible avec la convertibilité du papier, je dirais, sans hésiter, que toute considération de convenance doit céder le pas au maintien du principe de la convertibilité.

3793. N'avez-vous pas dit que les fluctuations de l'encaisse métallique seraient moins grandes si la Banque commençait à agir immédiatement plutôt que de laisser l'exportation des espèces progresser avant de prendre des mesures restrictives? — Oui.

3794. Alors ne pensez-vous pas que si elle commençait à agir immédiatement, les déviations dans le montant de la circulation seraient moins grandes que celles qui ont eu lieu ou qui auraient lieu d'après le système que vous recommandez? — D'abord, je pense qu'il n'est guère possible de déterminer ou de définir exactement ce que vous appelez le commencement de l'exportation métallique, et, par conséquent, une action violente de la Banque sur ses valeurs, telle qu'elle est proposée, aurait, je pense, beaucoup plus d'inconvénient que l'application de mesures préventives. Mais il est un point que l'on doit admettre dans toutes les questions soulevées jusqu'ici; le montant de la circulation est cette partie du bilan de la position de la Banque d'Angleterre que l'on doit considérer pour redresser les changes. Si, au moment où se produisent les demandes de paiement à l'étranger, les banquiers, en général, ou le Département des dépôts de la Banque avaient des réserves importantes, la circulation pourrait être maintenue sans changement, malgré une sortie considérable des métaux précieux. Je puis imaginer un état de choses dans lequel, même en supposant le Département de l'émission séparé de celui de la Banque, il pourrait se produire une exportation de métaux précieux d'une importance de £3 à 4,000,000, auquel il serait fait face uniquement au moyen des réserves, et, par conséquent, la circulation demeurerait absolument sans changement. Je n'ai jamais su si ce cas était compris dans la théorie des fluctuations de la circulation correspondant avec les variations d'une circulation purement métallique.

Digitized by Google

3795. Ne devez-vous pas, par votre supposition, admettre que les réserves des banquiers de Londres à la Banque d'Angleterre excèdent de beaucoup la somme qui leur est nécessaire pour satisfaire aux demandes de leurs propres déposants? — Cela se peut; j'ai soulevé la question afin de démontrer que dans le cas où la réserve des banquiers, et plus particulièrement la réserve du Département de la banque d'Angleterre, serait faible au commencement d'une exportation des espèces, la pression serait extrême si l'on adopte la règle proposée pour la variation comme dans la circulation purement métallique.

3796. En ce qui concerne les facilités du marché, cela fait-il une grande différence, si la Banque réduit sa circulation par la vente de ses valeurs ou si elle la réduit en diminuant ses escomptes? — La diminution violente des escomptes, soit en limitant la somme à escompter, soit en restreignant les échéances des billets, agirait d'une manière beaucoup plus violente que la vente des valeurs, mais seulement en tant que le public aurait été accoutumé à un escompte limité, ne variant que dans son taux.

3797. En vendant ses valeurs, la Banque ne diminue-t-elle pas le montant de la circulation détenue par les banquiers? — Je n'entends en aucune façon mettre en question l'exactitude du principe général en vertu duquel, si la Banque, en vue d'opérer une restriction et d'augmenter la valeur de l'agent de circulation, veut vendre ses valeurs, il importe peu qu'elle opère cette réduction au moyen de l'escompte ou par la vente des valeurs publiques; je veux dire seulement que la Banque étant considérée comme une ressource constante par les grands escompteurs, une réduction violente des escomptes aurait un prodigieux effet.

3798. Etes-vous d'avis que le devoir de la Banque est de soutenir le crédit du pays, dans les temps de crise monétaire, jusqu'à diminuer la convertibilité des billets? — Tel n'est certainement pas le devoir de la Banque; son premier souci, son premier soin doit être la convertibilité du papier-monnaie.

3799. Par conséquent, quel que soit le degré de la pression monétaire sur les intérêts du commerce, la Banque doit laisser marcher cette pression plutôt que de compromettre la convertibilité de son papier-monnaie? — Le devoir de la Banque, en tout événement, est de remplir inviolablement tous ses engagements; tel est le premier devoir de tous les banquiers.

Digitized by Google

3800. Quelle est votre opinion sur l'acte récent qui suspend l'application des lois d'usure, en ce qui concerne les lettres de change? — Jamais je n'ai douté un instant de ses avantages incontestables.

3801. D'après vos vues sur le fonctionnement de la circulation, laisser à la Banque une large marge pour le taux de l'intérêt, c'est être éminemment favorable au bon fonctionnement de la Banque? — Oui ; mais, en même temps, je demande à faire observer que si la Banque administre ses valeurs en vue de conserver une moyenne considérable dans son encaisse métallique, son action sur le marché, au moyen des changements qu'elle fait dans le taux de son escompte, sera comparativement très-peu étendue.

3802. En admettant que la Banque puisse avoir une influence sur le taux d'intérêt du marché, pendant de courtes périodes, pensez-vous qu'elle ait entièrement la faculté de régler le taux de l'intérêt? — Non certainement ; elle ne le peut pas pendant un long espace de temps.

3803. Par conséquent si, pendant un laps de temps considérable, le taux de l'intérêt est bas ou élevé, vous ne pensez point que la Banque doive en être blâmée? — Pas du tout.

3804 (M. Hume). Si la Banque offrait de prêter une somme considérable à un taux au-dessous de celui du cours du jour du marché, et continuait à agir ainsi pendant sept ou huit mois, cela n'affecterait-il pas les intérêts généraux du pays? — Oui, tant que la Banque agirait directement sur le marché, mais pendant ce temps seulement.

3805. Tel n'a-t-il pas été le cas en 1835, année où la Banque a commencé à faire des avances et a continué à en faire pendant huit mois consécutifs à un taux plus bas que celui du marché? — Je n'ai pas sous les yeux le tableau des variations de l'intérêt en 1835, je ne puis pas, par conséquent, répondre d'une manière précise à la question.

3806. Un billet de banque de £1,000, d'après le rapport de la Banque d'Angleterre, est une obligation sous le nom de circulation ; si je versais ce billet à la Banque d'Angleterre en compte courant, cela ne deviendrait-il pas une obligation de la Banque sous le nom de dépôt? — Exactement.

Digitized by Google

3807. Mon droit contre la Banque d'Angleterre étant le même dans les deux cas, y a-t-il quelque différence entre ces deux obligations? — Non, en ce qui concerne la Banque, pourvu que le dépôt soit payable à vue.

3808. En supposant qu'il en soit ainsi dans les transactions ordinaires, ne puis-je pas faire avec le chèque tout ce que je puis faire avec le billet de Banque? — Certainement si.

3809. Vous regardez les dépôts comme circulation en tant qu'ils sont employés, mais en ce cas seulement? — C'est cela.

3810. Ne résulte-t-il pas de votre définition que si une partie de ce que l'on appelle la circulation n'est pas employée, cette portion ne doit pas non plus être considérée comme circulation? — Peut-être non, mais il n'est pas possible de tracer une démarcation distincte; ce n'est là qu'une question de classification, et je n'y attache pas la moindre importance pratique. A moins qu'il n'y ait une sorte d'épidémie qui produise une tendance à thésauriser les billets de banque, la quantité de billets de banque détenus par le public pour un emploi immédiat est maintenue dans une certaine moyenne; il n'y aura donc aucune utilité à chercher à savoir d'une manière certaine et à classifier la proportion de billets thésaurisés par le public.

3811. Mais en prenant le chiffre donné par la Banque comme celui des billets en circulation, si une partie de ces billets est thésaurisée, cette portion ne sera-t-elle pas dans la même situation que les dépôts? — Je le pense.

3812. Selon vous, qu'est-ce qui est le plus actif et le plus efficace pour les paiements et pour les affaires générales du commerce, les dépôts ou la circulation de la Banque d'Angleterre? — Il est impossible de dire qu'en toutes circonstances les dépôts soient actifs; on peut opérer sur eux par les ordres ou par les chèques, et dans ce cas ils sont tout aussi utiles que les billets de banque.

3813. En supposant que l'on opère sur eux au moyen des chèques, ne seront-ils pas aussi efficaces pour les besoins du commerce que les billets de banque?— Tout autant.

3814. Y a-t-il des paiements ou des transactions commerciales à Londres que l'on puisse faire au moyen des billets de banque et qui ne peuvent pas être faits au moyen des chèques sur la Banque d'Angleterre? — Je n'en connais pas.

Digitized by Google

3815. Si une personne tire ses revenus des fonds publics et reçoit ses dividendes par semestre, tandis qu'elle paie ses dépenses chaque jour sans rien déposer en compte-courant dans une banque, la cent quatre-vingt-deuxième partie de ce que cette personne a reçu en argent pour son semestre ne sera-t-elle pas suffisante pour sa dépense journalière, et la plus grande portion de ce qu'elle reçoit chaque semestre ne sera-t-elle pas renfermée dans une caisse comme le sont les dépôts? — Absolument de la même manière, pourvu que les dépôts ne soient point employés en valeurs productives.

3816. La moitié du revenu que cette personne reçoit périodiquement ne restera-t-elle pas sans être en moyenne employée? — Incontestablement, si elle la garde sous clef.

3817. N'aura-t-elle donc pas retenu en sa possession une quantité suffisante d'argent pour pourvoir à la dépense de quatre-vingt-onze jours, ou moitié du semestre? — Je regarde la supposition comme parfaitement exacte.

3818. Si au lieu de payer ses dépenses chaque jour, cette personne les payait chaque semaine, n'y aurait-il pas une plus grande partie de la circulation sans emploi? — Oui, cela serait.

3819. Alors le montant de cet argent non employé ne s'accroîtrait-il pas avec toute extension de crédit que cette personne pourrait prendre dans ses paiements? — Incontestablement.

3820. Dans le cas où son revenu proviendrait de loyers de maisons, n'en serait-il pas de même, et la moitié au moins des recettes périodiques de cette personne ne serait-elle pas sans emploi? — Oui, en admettant la supposition comprise dans la question.

3821. N'en est-il pas de même pour les salaires en général? — Oui, je le pense.

3822. Serait-il possible de faire les affaires dans le commerce, à moins que la généralité des individus n'ait entre les mains l'argent nécessaire pour faire les paiements pendant un certain laps de temps? — De l'argent ou du crédit.

3823. Une quantité considérable de la circulation ne reste-t-elle donc pas sans emploi dans les mains des possesseurs? — Oui. J'imagine qu'une somme considérable doit toujours demeurer sans emploi, mais dans des proportions moyennes calculées pour satisfaire aux convenances des parties.

3824. Prenant le commerce en général et considérant la somme de salaires payés dans le cours de l'année et le nombre de rentiers qui ne se servent point des banques pour y déposer leur argent, n'est-il point vrai qu'une partie considérable de ce que l'on appelle la circulation reste immobilisée dans les caisses? — Il y a contradiction flagrante entre les expressions *circulation* et *immobilisé;* et cependant c'est là la manière exacte de compter la somme des billets qui sont entre les mains du public. Je regarde comme un fait acquis qu'une portion considérable de cette somme est entre les mains d'individus qui ne se servent point de banquiers, mais je pense qu'il y a tendance continuelle à la diminution de la circulation par l'usage de comptes courants chez les banquiers.

3825. Entendez-vous dire que l'usage plus général des banques depuis ces dernières années tend à économiser l'argent et, par conséquent, à rendre nécessaire une moindre quantité de monnaie métallique et de billets de banque pour les transactions ordinaires? — Oui. Il y a tendance constante à la diminution de la circulation, comparativement avec les transactions générales du pays; il y a tendance à économie de la monnaie métallique et du papier-monnaie. Mais je conçois que, dans certains cas, la substitution des chèques aux billets de banque est absolument la même chose que l'emploi de ces billets; dans un très-grand nombre de cas, les chèques font absolument l'office des billets de banque; il n'y a donc pas précisément une économie des billets de banque. Il y a plutôt économie de la monnaie métallique, puisque les chèques ne sont qu'une substitution du papier-monnaie. Il me paraît cependant parfaitement indifférent, au point de vue du résultat, que l'on regarde les opérations de Banque et leur développement comme un moyen d'économiser la circulation ou d'ajouter à sa quantité, proportionnellement aux transactions du pays.

3826. En tenant compte de la somme de billets de banque et de monnaie métallique conservée immobile entre les mains des individus, existe-t-il quelque raison pour considérer cette somme comme plus active que les dépôts ne le sont dans les paiements en général? — Je ne puis admettre absolument cette expression *dépôts actifs*. Bien qu'une grande partie des billets émis et de la monnaie métallique puissent être détenus pendant un certain laps de temps, ils tombent sous la loi générale de la circulation. Je ne vois pas que l'on puisse dire que cette portion soit active tant qu'elle est dans la poche

ou dans la caisse des individus. Cette opinion vient de ce que l'on a regardé le plus ou moins de rapidité dans la circulation comme exerçant une grande influence sur les variations de la valeur de la circulation. J'ai moi-même été disposé à lui accorder plus de poids, que je ne le fais aujourd'hui, pour des périodes de peu de durée. En même temps, je ne puis, en aucun cas, dire que ce qui est détenu par les individus dans leurs caisses ou par la Banque, sous forme de dépôts, soit plus actif dans un cas que dans un autre. En conséquence, si l'on pouvait déterminer d'une manière certaine et classer cette portion des billets de banque émis par la Banque et détenus par les individus dans leurs caisses, je dirais qu'il n'y a aucune différence entre ces billets ainsi immobilisés et les dépôts à la Banque.

3827. N'avez-vous pas dit, dans votre déposition, que quelques-unes des plus grandes maisons de banque avaient, dans certains jours, fait toutes leurs affaires sans qu'il leur fût nécessaire de verser à la caisse des virements plus d'un billet de £5? — Oui.

3828. Si l'on a employé pour les divers paiements ou recettes cinq livres sterling seulement de ce que l'on appelle la circulation, de quelle manière les paiements se sont-ils faits? — Par les acceptations et les chèques payables ou recevables par le banquier.

3829. Dans ce cas, les chèques ou les dépôts entre les mains des banquiers ne sont-ils pas aussi efficaces que l'auraient été les billets de banque? — Précisément.

3830. Dois-je inférer de votre réponse qu'en cas d'exportation de l'or, la Banque d'Angleterre doit essayer d'y remédier par la vente de ses valeurs? — Par la vente de ses valeurs, ou en laissant sans renouvellement celles qui s'écoulent, ce qui revient au même.

3831. Votre plan consiste à diminuer les obligations en proportion de la sortie de l'or? — Précisément.

3832. Dans ce cas, vous prendriez le chiffre réuni de la circulation et des dépôts, et non celui de la circulation seule? — Certainement.

3833. Vous ne faites pas de distinction, pour l'appréciation des obligations de la Banque, entre les dépôts et la circulation? — Sauf dans le cas où une portion considérable de dépôts peut être payable à une échéance déterminée.

Digitized by Google

3834. En supposant que les dépôts soient payables à première demande, il n'y a pas de différence? — Pas la moindre.

3835 (M. Warburton). Entendez-vous dire que, dans aucun cas, la Banque ne doit tenter d'arrêter un drainage métallique en ne réémettant pas les billets rentrés à la Banque contre de la monnaie métallique? — Elle ne peut agir ainsi : tant qu'elle a dans ses caisses des dépôts remboursables à première demande, les déposants peuvent exiger des billets.

3836 (M. Grote). En supposant qu'à une époque d'exportation de la monnaie métallique les déposants à la Banque retirent, dans une proportion considérable, leurs dépôts de la Banque, et conservent leurs comptes courants chez les banquiers particuliers de Londres, vous semble-t-il que la diminution des obligations de la Banque, résultant de cette manière d'agir des déposants, peut être comparée à la suppression d'un pareil nombre de billets? — Tout ce que j'ai entendu dire par ma précédente réponse, c'est que, tant que la Banque a une somme importante de dépôts remboursables à première demande, elle ne peut pas être certaine que la réduction proportionnelle de ses valeurs, en vue d'arrêter l'exportation de la monnaie métallique, ne sera pas contrebalancée par une demande de billets de la part des déposants, et que l'annulation des billets rentrés contre paiement de monnaie métallique ne sera pas empêchée d'autant. Je ne vois pas non plus que le transfert des dépôts de la Banque d'Angleterre dans les banques particulières fasse, à ce point de vue, une différence essentielle. Les dépôts seraient probablement faits en billets aux banquiers particuliers ; en premier lieu, ces billets augmenteraient le chiffre des comptes rendus de la Banque au chapitre de la circulation ; puis, ils seraient retirés plus ou moins promptement par les déposants, et remplaceraient, dans la proportion de leur quantité, les billets échangés pour de l'or et annulés. Il est donc clair que, dans l'un et l'autre cas, l'effet serait le même, et qu'une réduction réelle de la circulation ne doit pas avoir lieu, nécessairement, tant que les dépôts à la Banque d'Angleterre et dans les banques particulières n'auront pas cessé de fournir une quantité de billets correspondante.

3837. Mais la Banque ne peut-elle procéder, à l'égard de ses dépôts, de la même manière que le ferait un banquier particulier de Londres. C'est-à-dire lorsque les dépôts sont retirés en quantité

Digitized by Google

considérable, et lorsque d'autres nouveaux dépôts ne viennent pas les remplacer, le banquier particulier n'est-il pas forcé de recourir à ce qui lui appartient, ou, en d'autres termes, à réaliser ses valeurs? — Oui.

3838. D'après les principes que vous avez posés, la Banque d'Angleterre ne doit-elle pas conduire ses affaires de banque et de dépôts d'après des principes totalement différents de ceux qui sont adoptés par les banquiers de Londres ne faisant pas d'émissions? — Je ne puis parler d'une manière précise sur ce point, parce que je ne puis prétendre être suffisamment familier avec les affaires des banquiers particuliers; je ne puis parler que d'après des données générales. Quant à la supposition qu'une grande quantité des dépôts a été retirée et payée en billets de banque, cela ajouterait considérablement à la circulation, mais je ne vois pas que cela ajoute en aucune façon à l'exportation ou aux circonstances qui ont de l'influence sur cette exportation; cela n'augmenterait ni ne diminuerait les obligations de la Banque; il y aurait une diminution des dépôts exactement égale à l'augmentation de la circulation; par conséquent, la proportion entre l'encaisse de la Banque et ses obligations ne serait pas changée.

3839. Votre opinion est-elle qu'en supposant que tous les déposants à la Banque préférassent arrêter leurs comptes à la Banque et en ouvrir de nouveaux chez les banquiers particuliers, la Banque pourrait continuer à conserver la même quantité de valeurs qu'à présent? — Non, rien de semblable, j'imagine.

3840. Dans ce cas, la Banque d'Angleterre ne serait-elle pas forcée de réaliser ses valeurs dans la proportion des dépôts qui lui seraient ainsi retirés, et les banquiers particuliers de Londres ne pourraient-ils pas augmenter leurs valeurs dans la même proportion ou à peu près? — Oui, la Banque serait obligée de réduire ses valeurs de manière à maintenir la convertibilité de sa circulation, et le degré de réduction de ses valeurs dépendrait de ce qui est considéré comme étant la quantité devant être constamment maintenue. Quelques-uns ont estimé qu'un tiers en monnaie métallique remplirait le but, soit £6,000,000 de monnaie métallique pour £18,000,000 de billets de banque. Dans cette supposition, la somme des valeurs constamment conservées serait de £12,000,000; en ce qui concerne les opérations de la Banque, ce ne serait qu'un échange d'or contre du papier, ou du papier contre de l'or, et

les banquiers particuliers ensemble pourraient augmenter leurs valeurs jusqu'à atteindre à peu près le chiffre des dépôts. Je dis presque parce que la réponse ne peut avoir trait qu'à ce qui peut être considéré comme la proportion convenable entre les valeurs des banquiers et leurs engagements.

3841. Alors la réponse que vous venez de faire implique ce principe, eu égard aux comptes courants de la Banque d'Angleterre, que celle-ci, comme les autres banquiers de Londres, peut diminuer ses valeurs productives lorsque les dépôts lui sont retirés, et qu'elle peut les augmenter lorsque de nouveaux dépôts lui sont faits. Ne s'ensuit-il pas que ce principe d'administration, en ce qui concerne le Département des dépôts de la Banque d'Angleterre, lui est aussi applicable qu'aux autres banquiers de Londres ? — Oui, j'imagine qu'il en serait ainsi ; mais je conçois qu'alors on pourrait avoir beaucoup plus de variations dans le taux de l'intérêt qu'avec le système actuel. Et de fait, c'est ce qui me fait différer d'opinion avec ceux qui proposent de régler la circulation de ce pays selon les principes qui déterminent l'emploi des valeurs des banquiers privés ne jouissant pas du droit d'émission.

3842 (M. Hume). La grande différence entre la conduite des particuliers de Londres et celle de la Banque d'Angleterre ne consiste-t-elle pas en ce que les banquiers particuliers seraient obligés de vendre leurs valeurs à la première demande d'espèces, tandis que, jusqu'ici, la Banque d'Angleterre a créé de nouveaux billets et n'a pas vendu ses valeurs? — Oui, telle est, selon moi, la différence.

3843 (M. Warburton). Mais en supposant que les affaires de la Banque d'Angleterre soient conduites d'après ce principe, et que lorsque les dépôts lui sont retirés elle n'augmente pas ses émissions, mais administre ses dépôts comme le ferait un banquier de Londres, dans ce cas, la différence dont vous parliez dans votre réponse précédente existerait-elle? — Oui, et j'ai grande confiance dans ma manière de voir. En supposant que la Banque d'Angleterre cesse actuellement d'avoir ses deux Départements réunis, et que le Département de la banque ait une réserve de £3,000,000, que sa réserve soit en monnaie métallique ou qu'elle soit en billets de banque, ce serait la même chose. Il serait commode pour elle de l'avoir en billets de banque, et elle paierait en or au Département de la circulation. Alors, comme l'exportation des espèces agirait probablement sur le Département de la banque, s'il y avait

des demandes, elle paierait en billets de banque, et la somme de billets ainsi payée retirerait du Département de l'émission une somme pareille en monnaie métallique. Si l'exportation s'étendait jusqu'à £3,000,000, sans qu'il ait été pris des mesures pour réaliser les valeurs, le Département de la banque, n'ayant pas la ressource de satisfaire aux demandes de ses déposants au moyen de nouveaux billets, pourrait être exposé à suspendre ses paiements. Cependant, lorsqu'une demande inusitée a lieu, la Banque réalise immédiatement ses valeurs; dans ce cas, comme elle opère sur 2 ou 3 millions par semaine environ, en faisant rentrer ses avances ou en suspendant ses escomptes, elle opérerait sur le marché une pression plus grande et plus terrible qu'aucune de celles dont nous pouvons avoir l'idée dans les temps modernes.

3844. Si la Banque vendait ses valeurs selon les demandes qui lui seraient faites par les déposants, cela ne la mettrait-il pas dans la même situation qu'un banquier particulier? — Oui; mais à cause de l'étendue de ses opérations, il n'y aurait aucune similitude raisonnable dans la pratique. La proportion serait telle, et la Banque devrait opérer si soudainement, qu'à mon avis cela aurait une influence sérieuse sur le marché.

3845. La circulation ne varierait-elle que d'après le montant des réserves? — Peut-être ne varierait-elle que de cette quantité, mais cela ne me paraît pas influer sur la question. Il s'agit en effet de savoir quel est le chiffre des valeurs qu'une banque de depôt comme la Banque d'Angleterre peut être appelée à réaliser en cas des demandes raisonnablement probables de ses déposants. Cela aurait un effet très-important. Aujourd'hui, la Banque d'Angleterre est considérée comme une ressource contre une pression inattendue ou contre une augmentation accidentelle du nombre des emprunteurs. Mais dans le cas supposé où des demandes de 2 à 3 millions seraient faites sur la réserve de la Banque, la nécessité de réaliser soudainement des valeurs pour cette somme, au moment où elle serait nécessairement forcée de refuser l'escompte au public, serait, je le répète, accompagnée d'une pression très-grande et très-funeste. Je puis mentionner un exemple du danger des opérations des banques qui ont des dépôts sur une grande échelle; quelques-unes des plus grandes et des plus soudaines fluctuations du marché ont été attribuées à la réalisation que les banques d'Écosse ont faites de leurs valeurs.

Digitized by Google

3846. En examinant le discours prononcé par un membre de la Chambre des communes le 8 juillet 1839, vous avez signalé comme une des erreurs de ce discours, la confusion des dépôts avec la somme des billets de banque comme criterium de la quantité de papier-monnaie en circulation émanant de la Banque d'Angleterre; en d'autres termes, la confusion sous un terme commun de la circulation et des obligations de la Banque auxquels l'orateur attribue les mêmes effets généraux. Etes-vous toujours de cet avis? — Oui.

3847. Voulez-vous nous dire en quoi, selon vous, l'erreur consiste? — Bien que la Banque soit obligée de payer éventuellement le montant de ses dépôts, aussi bien que ses billets, cependant tous ses dépôts ne sont pas payables à première demande, et la différence entre les dépôts et la circulation de la Banque est très-grande, surtout au point de vue général. Cela a été démontré dans le cas de l'emprunt américain et des fonds de la Compagnie des Indes orientales. Le Gouvernement, je le présume, a un minimum reconnu qui est considérable, et les comptes courants des corporations et des individus, en tant que distincts de ceux des banquiers, laissent des balances que l'on peut supposer être d'une certaine importance et sur lesquelles la Banque peut compter comme une moyenne qui ne doit probablement pas être soudainement ni sérieusement réduite. Cependant, considérer la circulation et les dépôts comme identiques dans leurs effets, c'est supposer que la disposition des déposants à exercer leur retrait s'étend avec leur pouvoir de le faire. Il y a de plus, entre eux, cette différence matérielle, c'est que, le compte rendu de la Banque sous les yeux, on a le chiffre du montant de cette portion du passif qui n'est pas employée activement, ou du moins qui ne l'est pas au même degré que la moyenne des billets de banque qui sont entre les mains du public. On est certain aussi du moment où il entre en activité; on tire des traites, et lorsqu'elles ont été payées, elles deviennent billets de banque entre les mains du public et apparaissent comme circulation.

3848. Alors, en admettant que les dépôts, exigibles à l'instant par les déposants, peuvent se confondre avec la circulation, cela ne s'applique point à une portion très-considérable des dépôts qui sont à long terme et qui ne peuvent être transférés par les déposants? — C'est cela.

3849 (M. Hume). Vous admettez que les dépôts et la circulation, à l'exception des dépôts à terme, doivent être rangés parmi les obligations de la Banque, et que pour y faire face elle doit combiner ses émissions et l'achat de ses valeurs? — Oui, à l'exception de ceux que la Banque sait n'être pas payables à première demande.

3850. Y a-t-il jamais eu quelque donnée pour indiquer la proportion? — Non.

3851 (M. Grote). Voulez-vous nous dire quelle est la quantité minimum de monnaie métallique que vous jugez suffisante pour l'adoption du système d'administration que vous proposez, et pour que la Banque ne soit point forcée de restreindre sa circulation en cas d'exportation de l'or? — Si la Banque opérait en vue d'avoir une moyenne de £10,000,000, en sorte que, lorsqu'il y aurait tendance à une exportation au-dessous de £10,000,000, elle prît des mesures de précaution, je pense qu'il n'y aurait raisonnablement pas à craindre l'épuisement de son trésor.

3852. Mais en supposant qu'une exportation commence, jusqu'à quel point, selon vous, la Banque peut-elle, sans compromettre sa sécurité, la laisser progresser en s'abstenant de restreindre sa circulation? — Je pense que la Banque doit prendre des mesures pour restreindre ses valeurs lorsque l'exportation continue après que son encaisse a été réduit à £10,000,000.

3853 (M. Warburton). Lorsque l'or a reparu, quelle somme l'encaisse de la Banque doit-il avoir atteint pour que celle-ci doive le laisser diminuer? — Je pense qu'il y a très-peu de motifs d'appréhender quelque difficulté à cet égard, car il y a des chances presque infinies pour qu'avant que l'encaisse de la Banque soit arrivé à un chiffre nuisible, il survienne des circonstances qui exigent l'emploi d'une partie à des paiements à l'étranger.

Digitized by Google

SÉANCE DU 7 AOUT 1840.

Présidence de M. Charles WOOD.

MEMBRES PRÉSENTS :

MM. LE CHANCELIER DE L'ÉCHIQUIER.	MM. HECTOR.
HUME.	WARBURTON.
OSWALD.	PATTISON.
GROTE.	SIR JOHN RAE REID.

(M. Thomas Tooke est de nouveau entendu.)

3854 (Le Président). Dans votre réponse à la question 3748, vous donnez en peu de mots votre opinion sur la conduite de la Banque pendant le drainage métallique de 1830 et 1832. Avez-vous quelque nouvelle explication à donner à la Commission sur cette opinion ? — Oui ; je veux constater d'abord que, de la quantité relative des valeurs pendant la période en question, il résulte la preuve qu'il n'y a pas eu de changement dans le taux de l'escompte ni ventes forcées de valeurs par la Banque, et, de plus, il ressort de la déclaration de M. Horsley Palmer, alors directeur de la Banque, qu'il n'y a pas eu de mesures prises par la Banque pour arrêter l'exportation qui existait à cette époque. D'après l'appendice au rapport sur la Charte de la Banque en 1832, il ressort que la monnaie métallique possédée par la Banque s'élevait, le 26 juin 1830, à £11,795,000, la circulation s'élevant le même jour à £19,978,550 ; au 4 février 1832, l'encaisse était réduit à £5,088,000, la circulation s'élevant à £19,156,990. Je sais que ces dates ne correspondant pas à celles du trimestre, le montant de la circulation aux deux périodes ne peut pas être pris comme criterium. Si l'on prend les dates correspondantes au trimestre, on voit qu'au mois d'août 1830, l'encaisse métallique était de £11,150,480 ; la circulation s'élevait à £21,464,700 et £24,565,690. En février 1831, l'encaisse était réduit à £8,217,050 ; la circula-

tion à £19,600,140, et les valeurs, cette partie du bilan de la Banque sur laquelle seule elle peut opérer, avaient augmenté jusqu'à £25,208,980. L'exportation du métal semble avoir atteint son maximum en février 1832, parce que, malgré une exportation de près de £2,000,000 qui eut lieu entre cette date et mai 1832, il ne paraît pas qu'il y ait eu réduction de l'encaisse au-dessous de £5,000,000. Par conséquent, les 20,000,000 de métal qui, d'après la déposition de M. Horsley Palmer, ont été payés dans le courant de mai 1832, ont été payés sans flux intermédiaire. Voici des extraits de cette déposition devant la commission sur la Charte de la Banque le 31 mai 1832.

Question 269. Devons-nous comprendre qu'en présence d'un change défavorable pendant un long espace de temps, la Cour des directeurs n'a pas pris de mesures, depuis 18 mois ou 2 ans, pour amender les changes, en restreignant les émissions? — J'ai entendu dire que pendant ces 18 mois ou 2 ans, la Cour des directeurs n'a pas pris de mesures pour restreindre la circulation. La restriction a été effectuée presque entièrement par la rentrée des billets contre de l'or ou de l'argent.

Question 283. N'y a-t-il pas eu occasionnellement une demande d'or, presque aussi considérable que celle qui a eu lieu pendant la circulation des billets d'une livre? — Pendant la dernière quinzaine, il y a eu des demandes considérables à l'intérieur; mais la cause de cette demande a été totalement différente. Elle a été le résultat du discréoit politique.

Question 284. N'est-il pas vrai que, lorsque dans une récente occasion la Banque d'Angleterre a donné avis qu'elle prêterait de l'argent sur des valeurs à 4 0/0, cet acte de la Banque a eu pour effet de faire cesser l'exportation comme par magie? — Non pas pour l'or.

Question 285. Pouvez-vous dire si l'or se dirigeait en Ecosse ou en Angleterre pendant cette quinzaine, ou de quel côté il vint particulièrement? — Dans la dernière quinzaine la Banque envoya à ses succursales environ £400,000; elle avait remis aux banquiers de Londres environ £400,000, et les banquiers de Londres payèrent généralement en billets, laissant la Banque rembourser les billets en or. Il a été fourni par la Banque environ £800,000 aux succursales et aux banquiers de Londres. Les sommes payées au public par la Banque ont atteint à peu près le même chiffre, ce

qui fait un total de £1,600,000. De plus, la somme payée pour les dividendes d'avril ne rentra point. En général les sommes payées pour un dividende au commencement d'un trimestre rentrent vers la fin du trimestre. Je pense donc que le total de l'absorption, au moment actuel, est de près de £2,000,000.

Question 286. Y a-t-il eu des demandes faites par les Banques d'Ecosse? — Je ne puis rien dire d'officiel à cet égard.

Question 287. A quelle conclusion arrivez-vous? — A la supposition que le chiffre de la somme demandée par les Banques d'Ecosse serait d'environ £100,000.

Question 288. Les demandes pour la circulation intérieure, faites à la Banque d'Angleterre, ont-elles été faites par les banquiers de Londres, et non pas directement par les banquiers de province? — Par les banquiers de Londres et par les succursales.

Question 289. Pouvez-vous indiquer la proportion relative des demandes d'or pendant la dernière quinzaine, à Birmingham, à Manchester et à Liverpool, et dire dans quel degré elles diffèrent? — A Birmingham, £154,000; à Manchester, £118,000; à Liverpool, les recettes et les émissions ont été à peu près égales.

Question 290. Quel caractère avait pris la demande aux yeux de la Banque; avait-elle pour cause la défiance politique ou toute autre cause? — Elle paraît avoir été due à une défiance politique. Les petits capitalistes demandèrent de l'or au lieu des billets qu'ils avaient entre les mains. Beaucoup de personnes respectables ont demandé en or le paiement de 100, 200, 300 livres sterling, résultat des ventes des consolidés.

Question 291. Vous paraît-il que la demande d'or ait eu en vue quelque but politique? — Elle est entièrement due à la panique, parce que l'or ne circule point. Dans ce moment, l'or est évidemment entre les mains de ceux qui l'ont reçu, et la conséquence a été que la diminution du papier de la Banque sur le marché de Londres a élevé le taux de l'intérêt de 3 à 4 0/0.

Le but que je me propose dans cette citation, c'est de montrer que la Banque a été aussi passive qu'il est possible de se l'imaginer pendant toute la durée de ce drainage, qui a été si considérable qu'en moins de 18 mois il a réduit l'encaisse de la Banque de près de £7,000,000, soit de £11,795,000 en juin 1830, à £5,088,000 en février 1832. Et certainement cette exportation a eu un caractère si formidable que, si jamais il y a eu occasion

Digitized by Google

de prendre des mesures actives de restrictiou, soit en élevant le taux de l'escompte, soit en vendant des valeurs, et s'il a été dangereux de se fier entièrement au reflux spontané de la monnaie métallique, c'est à cette époque. Je dois aussi faire observer que le fait de ce drainage ayant été très-considérable et étant survenu sans action directe de la Banque, a dû peser sur l'esprit des directeurs et les empêcher de prendre des mesures assez sévères dans les premiers mois de 1839. L'exportation des espèces en 1830 a commencé et pris un caractère décidé quand la Banque avait un encaisse bien plus considérable qu'à la fin de 1838, et £1,000,000 environ de plus qu'au commencement de 1838, alors que la demande de monnaie métallique se faisait sur une très petite échelle.

3855 (M. Hume). Voulez-vous nous dire si la Banque est demeurée également passive pendant l'écoulement qui a eu lieu au commencement de 1839, et au mois de septembre de la même année? — Non ; je pense qu'elle n'a pas été passive à proprement parler, car alors elle a entrepris une réduction qui, d'après son caractère, a été particulièrement alarmante. Si j'avais été au fait des circonstances de 1832, j'aurais dit également qu'une réduction de £5,000,000 avait placé la Banque dans une position très hasardeuse.

3856. Approuvez-vous la conduite de la Banque en 1839? — Non, je ne puis dire que je l'approuve.

3857. En mars 1839, la somme des valeurs était de £22,767,000 et l'encaisse métallique de £8,105,000, l'écoulement continuant toujours, et en septembre le portefeuille s'élevait à £25,936,000, et l'encaisse se trouvait réduit à £2,816,000? — Je suis positivement d'avis que l'on aurait dû prendre des mesures plus actives pour arrêter l'exportation des espèces à cette époque.

3858. Quelles mesures actives auriez-vous recommandées? — J'aurais recommandé la réalisation des valeurs que la Banque pouvait réaliser.

3859. Vous voulez dire qu'elle aurait dû diminuer ses valeurs au lieu de les augmenter? — Oui.

(*Traduit par* M. Léon Fauqueux)

Paris. — Typographie de E. Brière, rue Saint-Honoré, 257.

Digitized by Google

353.457

5693741

Digitized by Google